와이지엔터테인먼트 (122870)

많이 아쉬웠던 MD 매출 부진

BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(하향)
현재주가(11.07) 72,000원

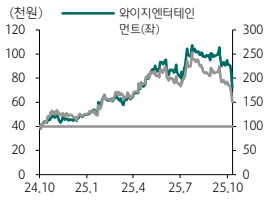
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	876.81
52주 최고/최저(원)	107,400/43,150
시가총액(십억원)	1,345.8
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	18,691.0
60일 평균 거래량(천주)	257.2
60일 평균 거래대금(십억원)	24.6
외국인지분율(%)	19.72
주요주주 지분율(%)	
양현석 외 5 인	22.95
네이버	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	598.1	659.7
영업이익(십억원)	83.5	92.3
순이익(십억원)	80.6	87.7
EPS(원)	3,339	4,019
BPS(원)	29,204	32,998

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	569.2	364.9	536.6	628.7
영업이익	86.9	(20.6)	73.3	83.6
세전이익	93.2	28.8	90.7	104.4
순이익	61.3	18.5	53.6	70.1
EPS	3,285	991	2,869	3,752
증감율	81.19	(69.83)	189.51	30.78
PER	15.49	46.22	27.71	21.19
PBR	2.01	1.75	2.69	2.39
EV/EBITDA	8.71	71.16	23.15	18.11
ROE	14.00	3.90	10.42	12.06
BPS	25,262	26,138	29,524	33,308
DPS	300	250	300	300

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

하나증권 리서치센터

목표주가 하향

베이비몬스터의 역대급 수익화로 블랙핑크 활동이 없던 지난 3개 분기에서 3연속 대규모 서프라이즈를 기록했지만, 정작 블랙핑크의 월드 투어에서 MD 매출이 기대치를 하회했다. 2026년 EPS를 하향하며 목표주가를 120,000원(-17%)으로 하향한다. 단기 기간 조정은 나타날 수 있겠지만, 빅뱅 모멘텀을 감안하면 여전히 상승 여력은 충분하다고 판단한다.

3Q Review: OP 311억원(흑전)

3분기 매출액/영업이익은 각각 1,731억원(+107% YoY)/311억원(흑전)으로 컨센서스(338억원)를 소폭 하회했다. 부문별로 보면 앨범은 트레져 컴백 포함 약 120만장 정도가 판매되었다. 콘서트는 블랙핑크의 국내 스타디움 2회 및 월드 스타디움 13회 등이 반영되면서 매출액은 508억원(1,528%)으로 예상보다 높았는데 블랙핑크의 투어 MG가 상당히 높았던 것으로 추정된다. 다만, MD 부문이 281억원(+102%)으로 예상치를 크게 하회했는데, 올해 상반기 베이비몬스터 활동 시기에 분기 MD 매출이 200억원 내외로 과거 블랙핑크 월드투어와 비슷한 수준까지 상승했기에 더욱 아쉬웠고 주가 하락의 트리거가 되었다. 예상보다 더 좋았던 콘서트 매출이나 1억명에 근접한 유튜브 구독자(9,920만명)를 감안할 때 팬덤이 부족했던 것은 절대로 아니다. 다만, 특이하게 앨범 발매 없이 콘서트를 시작했고 발표된 투어 일정의 절반이 지나고 있음에도 아직 소식이 없다. 뮤직비디오 촬영은 끝난 것으로 보이지만 상황을 볼 때 내년 1월 발매 가능성이 높다. 실적을 보고 뒤늦게 고민해볼 때 앨범 발매 없이 투어를 돌았을 때 팬들을 결집하는 차원에서 다소 아쉬움이 있었던 것으로 추정된다. 인베스트먼트 이익은 76억원(흑전)이 반영되었다. 4분기 영업이익은 기존 전망 대비 MD 매출 하향과 블랙핑크의 앨범 발매를 내년 1분기로 이연시키면서 244억원(+2,355%)으로 전망한다.

내년 빅뱅 컴백(및 YG 30주년)이라는 큰 모멘텀이 한 번 더 남아있다

블랙핑크 월드 투어의 첫 번째 분기 실적은 분명히 아쉬웠지만, 2026년은 빅뱅의 20주년이자 YG의 30주년이다. 이미 유튜브 등 여러 채널을 통해 빅뱅의 20주년 투어 및 앨범 준비 계획을 밝혔으며, 이에 따라 사상 최대 실적이 예상된다. 과거 빅뱅의 마지막 투어에서는 일본에서만 약 160만명 내외의 투어를 진행했는데, 내년 하반기부터 1년간 투어 한다고 가정하면 일본 현지 매출만 3,000억원(160만명 * 15만원 + 2차판권 등)이 넘어갈 것으로 예상된다. 이를 감안하면 2026년 이익 전망치는 300~400억원 증가한 1,100~1300억원까지 상승할 수 있을 것으로 예상한다. 늦어도 내년 4월 코첼라 전후로 기대감이 반영될 것이다.

도표 1. 와이지엔터테인먼트 목표주가 하향

지배주주순이익('26년)	70	십억원
주식 수	18,691	천주
EPS	3,752	원
목표 P/E	31	배
목표 주가	120,000	원
현재 주가	72,000	원
상승 여력	67	%

자료: 하나증권

도표 2. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F
매출액	569	365	537	629	87	90	84	104	100	100	173	163
음반/음원	197	152	209	258	35	39	31	47	48	41	60	60
앨범/DVD	44	15	32	77	3	5	3	5	6	2	12	12
디지털음원	76	67	77	80	16	18	15	19	16	20	20	22
MD 상품 외	78	70	100	100	16	16	14	23	26	19	28	27
광고	59	35	29	31	11	9	6	8	5	5	9	10
콘서트	111	17	104	121	2	7	3	5	7	9	51	37
로열티	46	25	44	64	11	(1)	11	5	4	9	16	15
출연료	17	17	18	18	3	3	4	7	3	4	4	7
기타	48	40	44	48	8	12	9	11	11	10	11	12
음악서비스	89	79	88	89	17	21	19	21	22	22	21	22
제작	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GPM(%)	33%	27%	34%	33%	26%	25%	27%	30%	36%	36%	33%	32%
영업이익	87	(21)	73	84	(7)	(11)	(4)	1	10	8	31	24
OPM(%)	15%	-6%	14%	13%	-8%	-12%	-4%	1%	10%	8%	18%	15%
당기순이익	77	20	73	83	0	(0)	(1)	21	10	11	24	28

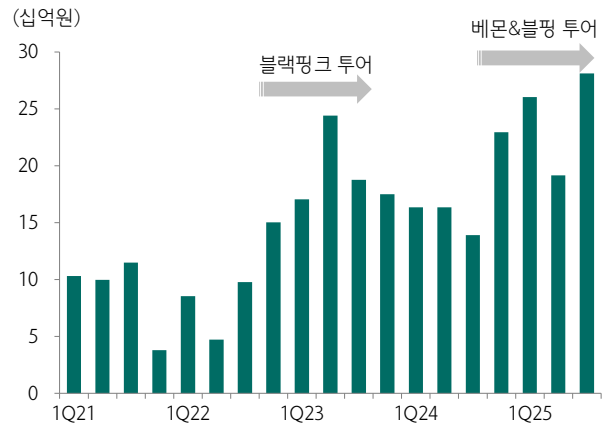
자료: YG, 하나증권

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

	17	18	19	20	21	22	24	25F	26F
빅뱅		입대	입대				재계약X		
위너				입대	입대				
~~IKON~~						재계약X			
블랙핑크							그룹 재계약		
트레저				데뷔					
베이비몬스터							데뷔		
신인 남자									데뷔

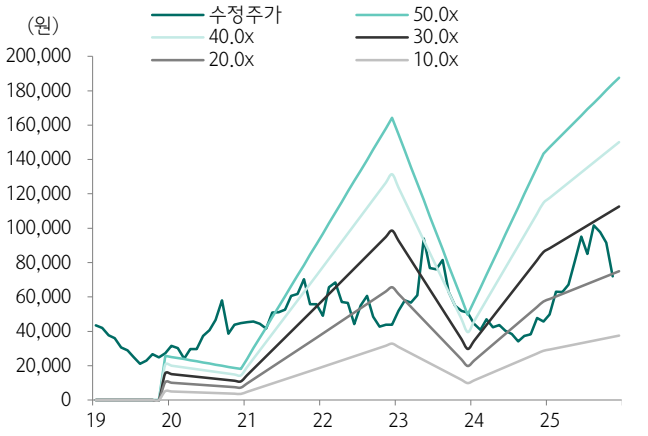
자료: YG, 하나증권

도표 4. YG MD 매출 추이



자료: YG, 하나증권

도표 5. YG 12MF P/E 밴드 차트

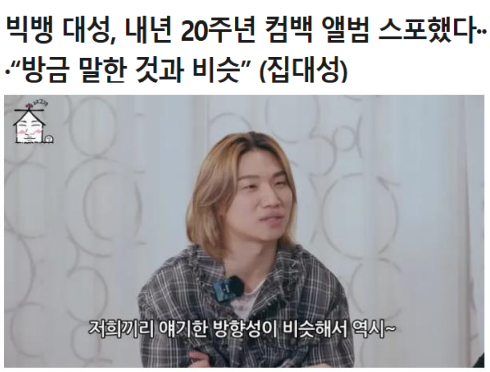


자료: YG, 하나증권

도표 6. 블랙핑크 북미 스포츠웨어 컬렉션 일부

자료: YG, 하나증권

도표 7. 빅뱅 완전체 활동 준비 예고



자료: 언론, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**569.2**	**364.9**	**536.6**	**628.7**	**584.1**
매출원가	383.2	265.5	356.2	419.9	390.9
매출총이익	186.0	99.4	180.4	208.8	193.2
판관비	106.4	118.1	121.1	127.2	133.5
영업이익	**86.9**	**(20.6)**	**73.3**	**83.6**	**61.7**
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	2.0	5.0	5.0
세전이익	**93.2**	**28.8**	**90.7**	**104.4**	**83.1**
법인세	15.5	8.8	17.2	21.9	17.5
계속사업이익	77.7	20.0	73.5	82.5	65.7
중단사업이익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**77.0**	**20.0**	**73.5**	**82.5**	**65.7**
비지배주주지분 순이익	15.6	1.5	5.5	6.2	5.0
지배주주순이익	**61.3**	**18.5**	**53.6**	**70.1**	**55.8**
지배주주지분포괄이익	61.4	21.8	68.5	76.9	61.2
NOPAT	72.5	(14.3)	59.4	66.0	48.8
EBITDA	99.1	11.3	76.9	95.3	81.6
성장성(%)					
매출액증가율	45.50	(35.89)	47.05	17.16	(7.09)
NOPAT증가율	110.14	적전	흑전	11.11	(26.06)
EBITDA증가율	76.65	(88.60)	580.53	23.93	(14.38)
영업이익증가율	86.48	적전	흑전	14.05	(26.20)
(지배주주)순익증가율	81.90	(69.82)	189.73	30.78	(20.40)
EPS증가율	81.19	(69.83)	189.51	30.78	(20.42)
수익성(%)					
매출총이익률	32.68	27.24	33.62	33.21	33.08
EBITDA이익률	17.41	3.10	14.33	15.16	13.97
영업이익률	15.27	(5.65)	13.66	13.30	10.56
계속사업이익률	13.65	5.48	13.70	13.12	11.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**347.6**	**302.9**	**375.7**	**452.7**	**530.6**
금융자산	224.4	193.6	248.9	309.8	397.7
현금성자산	96.9	86.7	141.2	201.5	289.7
매출채권	66.2	69.4	76.3	84.0	78.0
재고자산	17.2	9.6	14.1	16.5	15.4
기타유동자산	39.8	30.3	36.4	42.4	39.5
비유동자산	**394.6**	**431.4**	**435.1**	**440.1**	**412.4**
투자자산	145.8	182.9	194.1	203.0	197.1
금융자산	100.1	132.7	138.9	142.3	140.6
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**	**12.7**	**12.6**	**12.6**
자산총계	**742.2**	**734.3**	**810.8**	**892.9**	**943.0**
유동부채	**147.3**	**110.5**	**117.5**	**122.6**	**113.3**
금융부채	12.1	6.4	9.0	10.4	8.9
매입채무	28.1	34.8	35.9	36.9	34.3
기타유동부채	107.1	69.3	72.6	75.3	70.1
비유동부채	**9.7**	**20.6**	**21.6**	**22.1**	**21.9**
금융부채	**6.4**	**18.5**	**18.5**	**18.5**	**18.5**
기타비유동부채	3.3	2.1	3.1	3.6	3.4
부채총계	**157.0**	**131.1**	**139.1**	**144.7**	**135.1**
지배주주지분	**466.7**	**483.2**	**546.4**	**617.2**	**672.3**
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	292.7	363.4	418.5
비지배주주지분	**118.5**	**120.1**	**125.2**	**131.0**	**135.5**
자본총계	**585.2**	**603.3**	**671.6**	**748.2**	**807.8**
순금융부채	(206.0)	(168.8)	(221.5)	(280.9)	(370.3)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	2,869	3,752	2,986
BPS	25,262	26,138	29,524	33,308	36,259
CFPS	5,799	1,603	5,473	5,917	5,091
EBITDAPS	5,306	607	4,114	5,100	4,364
SPS	30,484	19,526	28,711	33,635	31,249
DPS	300	250	300	300	250
주가지표(배)					
PER	15.49	46.22	27.71	21.19	26.62
PBR	2.01	1.75	2.69	2.39	2.19
PCFR	8.78	28.57	14.53	13.44	15.62
EV/EBITDA	8.71	71.16	23.15	18.11	20.13
PSR	1.67	2.35	2.77	2.36	2.54
재무비율(%)					
ROE	14.00	3.90	10.42	12.06	8.66
ROA	8.43	2.51	6.94	8.23	6.08
ROIC	44.67	(7.29)	28.57	31.60	24.42
부채비율	26.84	21.73	20.72	19.34	16.73
순부채비율	(35.20)	(27.97)	(32.97)	(37.54)	(45.84)
이자보상배율(배)	189.14	(27.15)	80.18	84.84	62.79

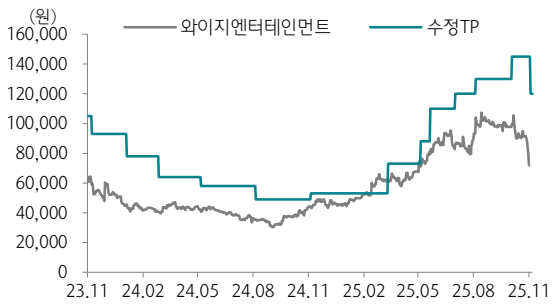
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**93.6**	**0.0**	**84.9**	**90.8**	**86.2**
당기순이익	77.0	20.0	73.5	82.5	65.7
조정	26.4	(0.2)	17.5	13.8	21.8
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	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(9.8)	(19.8)	(6.1)	(5.5)	(1.3)
투자활동 현금흐름	**(69.7)**	**0.6**	**(102.5)**	**(119.7)**	**5.7**
투자자산감소(증가)	103.7	84.9	(11.7)	(9.3)	5.5
자본증가(감소)	(11.6)	(7.1)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(161.8)	(77.2)	(10.8)	(10.4)	0.2
재무활동 현금흐름	**(9.5)**	**0.7**	**(2.0)**	**(4.2)**	**(7.1)**
금융부채증가(감소)	(5.9)	6.4	2.6	1.4	(1.5)
자본증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(4.6)	(5.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	**14.4**	**1.4**	**45.3**	**60.4**	**88.2**
Unlevered CFO	108.3	30.0	102.3	110.6	95.1
Free Cash Flow	82.0	(7.1)	84.9	90.8	86.2

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.10	BUY	120,000		
25.10.10	BUY	145,000	-37.26%	-27.24%
25.8.11	BUY	130,000	-23.00%	-17.38%
25.7.8	BUY	120,000	-28.67%	-22.33%
25.5.28	BUY	110,000	-19.44%	-13.45%
25.5.12	BUY	88,000	-13.67%	-7.95%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 11월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰할 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 07일