와이지엔터테인먼트 (122870)

이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

숨 고르기 재도약을 준비할 시점

3Q25 매출액 +107.2% yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

3Q25 연결 기준 매출액은 1,731억원(+107.2% yoy), 영업이익은 311억원(흑자전환 yoy)으로 시장 컨센서스를 하회하는 실적을 기록하였다. 글로벌 메가 IP '블랙핑크'의 본격적인 실적 반영으로 큰 폭의 YoY 개선세 뚜렷하게 달성하였으나, 시장의 실적 기대치에는 못 미쳤다. 특히, 마진률이 높은 투어 MD 매출이 400억원 내외에 그친 영향이 컸으며, 과거 블랙핑크 활동 분기 대비 광고/출연 등의 기저 부담도 작용하였다.

4Q25 & 2026 견조한 실적 전망

(4Q25 ~ 1Q26) 분기별 흑자 기조는 지속될 전망이다. 블랙핑크 월드투어 일정과 신보 활동(4분기 or 1분기) 그리고 베이비몬스터 미니 2집과 트레저 日투어 활동까지 IP 가동률은 지속 증가할 예정이다.

2026년 연결 기준 예상 매출액은 5,958억원(+7.2% yoy), 영업이익은 885억원(+7.6% yoy) 달성 전망한다. 현재까지 공개된 블랙핑크 투어 모객수는 약 167만명 수준이며, 내년도 추가 공연을 포함한 총 모객수는 250만명을 넘어설 것이라 기대한다. 신보 활동이 예정된 만큼 관련 기획 MD & 투어 MD 판매세도 3Q25 대비 호조세를 기록할 수 있을 전망이며, 빅뱅 20주년 활동과 베이비 몬스터 실적 기여 상승까지 하반기 블랙핑크 활동 공백 최소화하며 연간 실적 개선 가능할 전망이다.

숨 고르기 재도약을 준비할 시점

1H25 블랙핑크 실적 모멘텀을 선반영한 주가는 현재 깊은 숨 고르기 국면으로 진입하였다. 연간 실적 전망치에는 큰 변동사항이 없으나, 이익 서프에 대한 기대감은 현재로선 낮아진 만큼 적용 멀티플 하향에 따라 목표주가 하향 조정한다. 다만, '빅뱅' 20주년 관련 활동 구체화, 베이비몬스터 고성장 추이, 신인 IP 런칭 시점과 흥행 여부에 따른 TP 조정은 탄력적일 전망이다.

BUY (M)

목표주가	98,000원 (D)
직전 목표주가	120,000원
현재주가 (11/14)	62,100원
상승여력	58%

시가총액	11,607억원
총발행주식수	18,691,049주
60일 평균 거래대금	233억원
60일 평균 거래량	257,930주
52주 고/저	107,400원 / 43,200원
외인지분율	18.67%
배당수익률	0.55%
주요주주	양현석 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(37.7)	(37.3)	38.0
상대	(41.1)	(43.1)	4.8
절대 (달러환산)	(38.8)	(40.6)	33.1

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	173	107.2	72.4	198	-12.8
영업이익	31	흑전	272.3	34	-8.1
세전계속사업이익	38	4,113.6	175.0	37	3.6
지배순이익	18	흑전	120.3	25	-29.8
영업이익률 (%)	18.0	흑전	+9.7 %pt	17.1	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	10.2	흑전	+2.2 %pt	12.7	-2.5 %pt

자료: 유안타증권

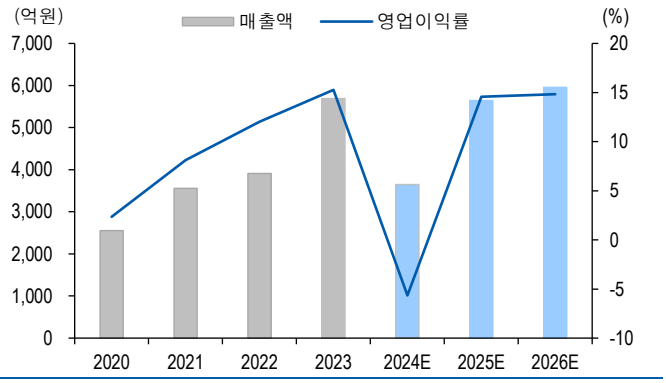
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	569	365	564	596
영업이익	87	-21	82	88
지배순이익	61	19	50	68
PER	19.8	41.6	23.0	17.1
PBR	2.6	1.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	11.4	63.6	10.6	8.5
ROE	14.0	3.9	10.0	12.3

자료: 유안타증권

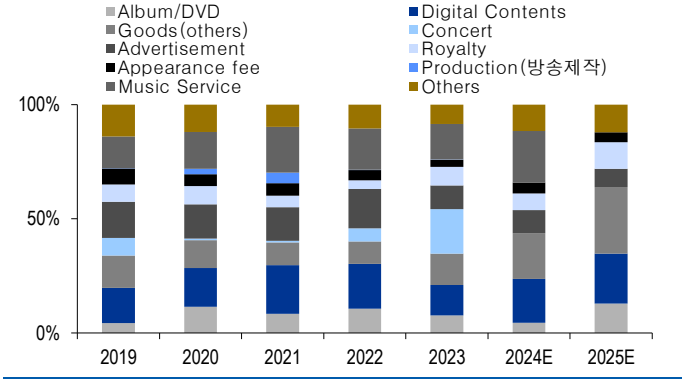
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

와이지엔터테인먼트 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



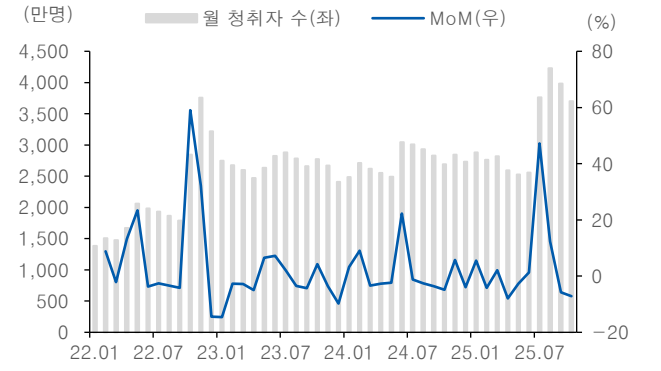
자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 분기별/매출원별 비중 추이 및 전망



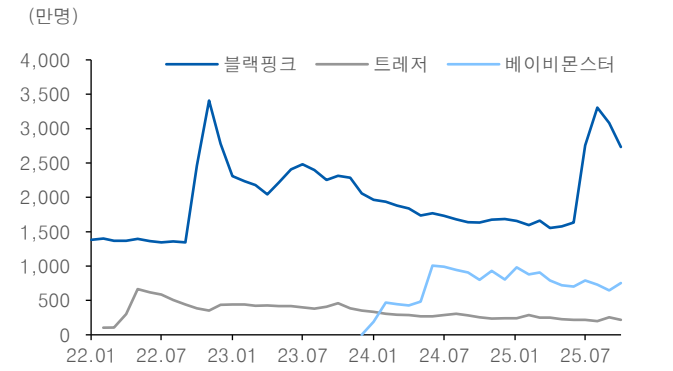
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 추정 손익계산서 (단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	873	900	835	1,041	1,002	1,004	1,731	1,909	3,650	5,645	5,958
yoy	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	14.7%	11.6%	107.2%	83.4%	-35.9%	54.7%	7.2%
Album/DVD	29	47	28	49	59	20	118	267	153	464	497
Digital Contents	158	177	147	191	158	198	202	229	673	787	844
Goods(others)	164	164	139	230	260	192	281	319	696	1,052	1,128
Concert	20	70	31	49	75	88	508	497	170	1,169	1,253
Advertisement	109	92	64	84	51	53	92	93	349	289	310
Royalty	112	-12	105	48	37	93	163	124	254	417	447
Appearance fee	27	27	44	68	26	41	45	46	165	157	168
Music Service	170	215	192	210	224	221	212	216	786	873	936
Others	85	121	85	112	111	99	110	117	403	437	468
영업이익	-70	-109	-36	10	95	84	311	332	-206	822	885
yoy	적전	적전	적전	148.8%	흑전	흑전	흑전	흑전	-123.7%	흑전	7.6%
영업이익률(%)	-8.0%	-12.1%	-4.3%	1.0%	9.5%	8.3%	18.0%	17.4%	-5.7%	14.6%	14.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
블랙핑크				미니 3집(12월 or 1월)
트레저	스페셜미니(3/7)		미니앨범(9/1) = 108만 장	
베이비몬스터				미니2집(10/10)

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
블랙핑크			월드투어(15회) = 80만	월드투어(11회) = 53만
2ne1	아시아투어(9회) = 9만	국내콘서트(2회) = 2만		
트레저	국내팬콘(3회)= 1만	글로벌팬콘(14회) =15만		韓 3회, 日 11회=17.8만
베이비몬스터	월드투어(9회) = 10만	월드투어(17회) = 18만	북미투어(5회) = 6만	

자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**569**	**365**	**564**	**596**	**575**
매출원가	383	265	367	392	381
매출총이익	186	99	197	204	194
판관비	106	118	128	115	116
영업이익	**87**	**-21**	**82**	**88**	**78**
EBITDA	99	11	99	114	101
영업외손익	6	49	23	45	54
외환관련손익	0	2	-1	0	0
이자손익	9	5	5	8	10
관계기업관련손익	-2	23	3	20	26
기타	-1	20	15	18	18
법인세비용차감전순손익	93	29	105	134	132
법인세비용	15	9	31	39	32
계속사업순손익	78	20	74	95	100
중단사업순손익	-1	0	0	0	0
당기순이익	77	20	74	95	100
지배지분순이익	**61**	**19**	**50**	**68**	**71**
포괄순이익	76	23	68	85	90
지배지분포괄이익	61	22	43	55	58

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**94**	**0**	**55**	**208**	**180**
당기순이익	77	20	74	95	100
감가상각비	13	15	14	13	13
외환손익	0	0	1	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	-3	-20	-26
자산부채의 증감	-10	-20	-15	138	113
기타현금흐름	13	-14	-15	-18	-20
투자활동 현금흐름	**-70**	**1**	**-31**	**-1**	**-18**
투자자산	-30	24	-29	17	3
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-7	-5	-6	-6
유형자산 감소	0	2	0	0	0
기타현금흐름	-29	-18	3	-12	-14
재무활동 현금흐름	**-6**	**-12**	**-4**	**-7**	**-5**
단기차입금	0	2	5	-2	0
사채 및 장기차입금	-6	5	2	0	0
자본	1	0	0	0	0
현금배당	-5	-6	-5	-5	-5
기타현금흐름	3	-13	-5	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	1	72	-97	-61
현금의 증감	**17**	**-10**	**92**	**103**	**97**
기초 현금	80	97	87	179	283
기말 현금	97	87	179	283	379
NOPLAT	**87**	**-21**	**82**	**88**	**78**
FCF	**82**	**-7**	**50**	**202**	**174**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**348**	**303**	**523**	**582**	**674**
현금및현금성자산	97	87	179	283	379
매출채권 및 기타채권	80	89	148	120	117
재고자산	17	10	24	19	19
비유동자산	395	431	450	418	404
유형자산	179	188	176	169	162
관계기업등 지분관련자산	46	50	89	73	70
기타투자자산	100	133	133	133	133
자산총계	**742**	**734**	**973**	**1,000**	**1,078**
유동부채	147	110	283	230	222
매입채무 및 기타채무	94	89	167	136	131
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	8	1	1	1	1
비유동부채	10	21	23	22	22
장기차입금	0	7	7	7	7
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**157**	**131**	**305**	**252**	**244**
지배지분	467	483	525	578	636
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227	227
이익잉여금	216	229	272	335	402
비지배지분	118	120	143	170	199
자본총계	**585**	**603**	**668**	**749**	**834**
순차입금	**-206**	**-169**	**-258**	**-363**	**-460**
총차입금	18	25	30	28	28

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,285	991	2,696	3,630	3,822
BPS	25,166	26,050	28,298	31,185	34,266
EBITDAPS	5,306	607	5,290	6,096	5,428
SPS	30,484	19,526	30,202	31,874	30,759
DPS	300	250	250	250	250
PER	**19.8**	**41.6**	**23.0**	**17.1**	**16.2**
PBR	**2.6**	**1.6**	**2.2**	**2.0**	**1.8**
EV/EBITDA	**11.4**	**63.6**	**10.6**	**8.5**	**8.9**
PSR	**2.1**	**2.1**	**2.1**	**1.9**	**2.0**

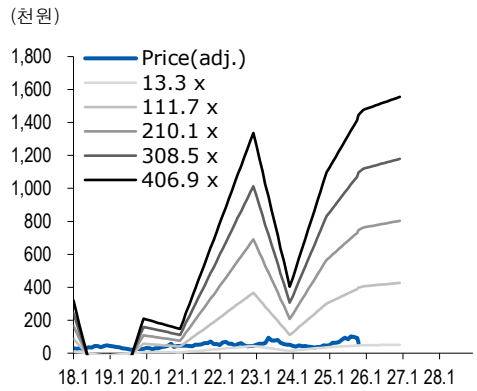
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**45.5**	**-35.9**	**54.7**	**5.5**	**-3.5**
영업이익 증가율 (%)	**86.4**	**적전**	**흑전**	**7.6**	**-11.4**
지배순이익 증가율 (%)	**82.1**	**-69.8**	**172.1**	**34.6**	**5.3**
매출총이익률 (%)	32.7	27.3	35.0	34.2	33.7
영업이익률 (%)	**15.3**	**-5.6**	**14.6**	**14.8**	**13.6**
지배순이익률 (%)	10.8	5.1	8.9	11.4	12.4
EBITDA 마진 (%)	17.4	3.1	17.5	19.1	17.6
ROIC	34.3	-6.3	27.6	36.1	36.1
ROA	8.4	2.5	5.9	6.9	6.9
ROE	**14.0**	**3.9**	**10.0**	**12.3**	**11.8**
부채비율 (%)	26.8	21.7	45.7	33.7	29.2
순차입금/자기자본 (%)	-44.1	-34.9	-49.1	-62.7	-72.4
영업이익/금융비용 (배)	158.6	-22.3	189.6	385.5	355.2

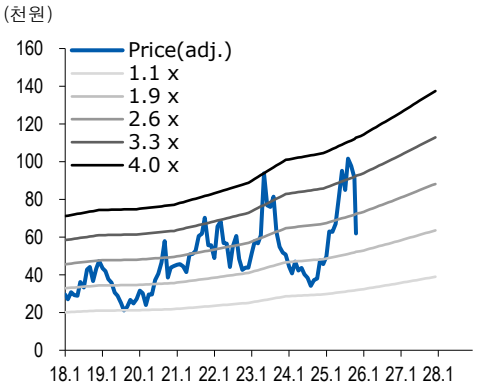
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

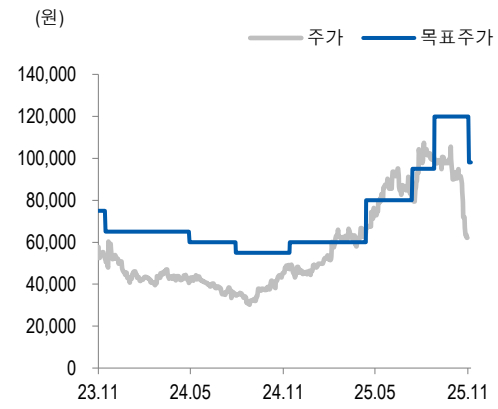
P/E band chart



P/B band chart



와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-17	BUY	98,000	1년		
2025-09-11	BUY	120,000	1년	-24.52	-12.08
2025-07-29	BUY	95,000	1년	2.55	13.05
2025-04-29	BUY	80,000	1년	4.27	19.00
2024-11-29	BUY	60,000	1년	-8.53	11.33
2024-08-14	BUY	55,000	1년	-29.86	-10.73
2024-05-14	BUY	60,000	1년	-34.62	-26.17
2023-11-30	BUY	65,000	1년	-30.50	-7.23
2023-10-11	BUY	75,000	1년	-24.18	-14.00

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-17

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.