YG PLUS(037270.KS) Not Rated

국내 대표 음악 유통업체

게임/엔터테인먼트 담당 김지현
T.02)2004-9964 kim-ji-hyun@shinyoung.com

현재주가(12/23) 6,890원

Valuation Indicator

(배,%,원)	22A	23A	24A
PER	24.0	12.9	193.0
PBR	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	30.7	15.7	40.5
ROE	8.4	14.1	0.7
DPS	0	0	0

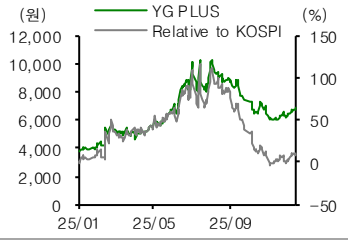
Key Data (기준일: 2025. 12. 23)

KOSPI(pt)	4117.32
KOSDAQ(pt)	919.56
액면가(원)	500
시가총액(억원)	4,386
발행주식수(천주)	63,663
평균거래량(3M,주)	1,388,808
평균거래대금(3M, 백만원)	9,589
52주 최고/최저	10,360 / 3,605
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(24A,%)	0.0
외국인지분율(%)	2.6
주요주주 지분율(%)	
와이지엔터테인먼트 외 1 인	33.6 %
비엔엑스	9.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.3	-19.3	-18.8	84.5
KOSPI대비 상대수익률	6.9	-31.7	-40.5	9.4

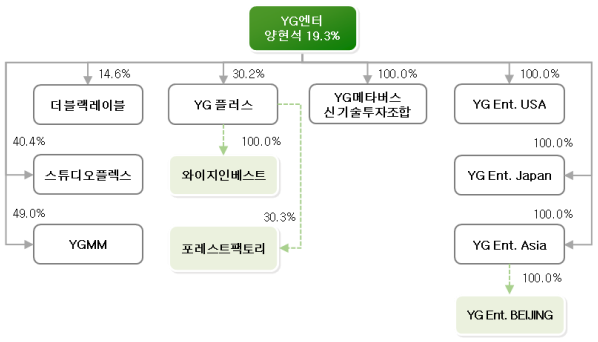
Company vs KOSPI composite



YG PLUS 기업 소개

- 동사는 1996년 설립되어 2003년 8월 코스피 시장에 상장됨. 동사는 음반원 투자, 음반원 유통, 음악 플랫폼 운영 대행, MD 제조 및 유통 사업을 영위함. 이외에도 금융투자업 사업을 100% 종속회사인 YG인베스트먼트를 통해 영위 중임. 25년 3분기 기준 주요 주주 구성은 YG엔터테인먼트 30.11%, 위버스컴버니 10.19%, 양민석 3.49%로 이루어져 있음. 지난 9월 하이브는 지분 7.67%를 매각하여 위버스 컴퍼니를 통한 지분만을 보유 중임
- 음악서비스에서 음원 유통 매출은 아티스트의 음원 유통에 따른 수수료 수익임. 음악 플랫폼 매출은 네이버 음악 플랫폼 VIBE에 음원 콘텐츠를 독점 공급하고 공동으로 운영, 관리하는데 대한 사업수익배분 매출임
- 상·제품 매출에는 음반인쇄 제작 매출과 아티스트 및 캐릭터 관련 MD 매출이 포함됨. 용역매출은 음반 유통 매출과 IP라이선싱 매출 등이 해당함. 음반 유통 매출은 아티스트의 음반 유통에 따른 수수료 수익이고 IP라이선싱 매출은 라이선스사와의 계약에 따른 로열티 수익임
- 음악서비스매출 및 용역매출은 별도의 원재료가 없음. 상품, 제품 매출은 외주 생산 방식이며 동사 및 연결회사는 생산 설비를 갖추고 있지 않아 별도의 원재료 비용이 불필요함

도표 1. 와이지엔터테인먼트 지배구조



자료 : 와이지엔터테인먼트, 신영증권 리서치센터

도표 2. 와이지플러스 연혁

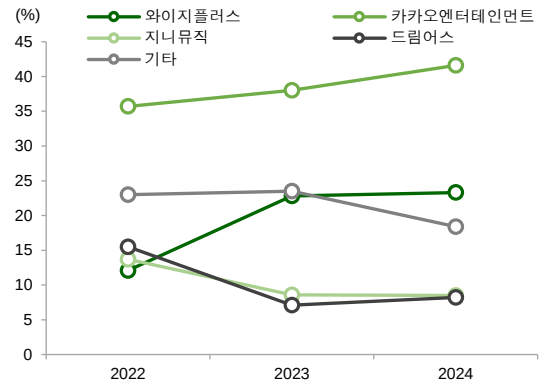
연혁	내용
2014	YG PLUS 설립
2016	YG넥스트(MD), YG케이플러스, YG인베스트먼트 신규 설립
2017.03	YG인베스트먼트, NAVER 500억원 투자 유치 및 펀드 결성
2018.01	YG엔터테인먼트 음반/원 유통
2018.04	NAVER 음악 플랫폼 'VIBE' 운영 대행
2020.02	'음악사업'으로 주업종 변경
2020.07	'와이지플러스음악콘텐츠랩' 설립
2020.1	더블랙레이블 음원 및 콘텐츠 유통계약 체결
2020.11	텐센트뮤직 등 글로벌 음악플랫폼 음원유통계약 체결
2021.01	하이브 및 위버스컴퍼니 투자유치 및 사업협력 계약 체결
2021.07	YG MD 위버스샵(Weverse shop) 입점
2022.01	음반 물류센터 구축
2022.09	(주)포레스트팩토리 법인 설립
2023.03	차세대 글로벌 음원 유통 서비스 'MIXTAPE' 베타 오픈
2024.12	SLL 합작 신규 음악 레이블 '언코어(UNCORE)' 설립
2025.03	K-POP 덕질 전문몰 'Buffz!(버프즈)' 론칭
2025.07	넷플릭스 오리지널 OST 유통 파트너십 체결
2025.10	Spotify – PPP (Preferred Provider Program) Gold Tier 취득

자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

음반원: 와이지엔터테인먼트+하이브

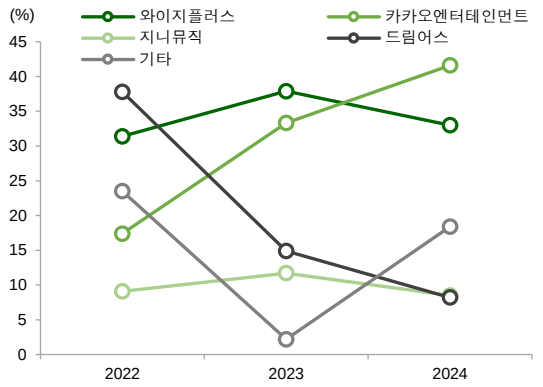
- 와이지엔터테인먼트, 하이브 등 제작사의 국내 음반원 유통을 담당함. 해당 아티스트들이 지속적으로 성장함에 따라 당사의 음반원 점유율도 상승함
- 원론적인 계약은 음원의 국내 유통에 한정되나 예외적인 경우에 스트리밍 플랫폼을 제외한 일부 SNS 매체의 글로벌 유통을 담당할 수 있음
- 동사는 투자를 통해 음반원의 점유율을 확장 중임. 다양한 OST와 더불어 신예 아티스트, 레이블에 대한 투자를 통해 음악 매출 창출의 다양성을 확보 중임. 동사는 2024년 국내 음반 유통 점유율 1위, 음원 유통 점유율 2위임. 현재 동사의 레이블은 아트레이블 PEECES와 SLL과의 합작 레이블인 UNCORE가 있음
- UNCORE는 오디션 프로그램 〈PROJECT 7〉을 통해 데뷔한 프로젝트 그룹 '클로즈유어아이즈'를 런칭함
- 동사는 2018년부터 네이버의 음원 스트리밍 플랫폼 VIBE를 대행 운영 중임. VIBE는 네이버 AI의 기술력을 활용한 이용자 맞춤형 AI 뮤직 서비스임. 음원 스트리밍의 매출은 안정적인 유지가 전망됨
- 동사는 자체 음원 플랫폼 'MIXTAPE'를 운영 중임. 유료 멤버십을 통해 유통수수료 0%, 전세계 음악 플랫폼, 소셜미디어 채널 발매가 가능함(베이직 멤버십(66,000원/연), 프로 멤버십(99,000원/연), 레이블 사업자는 별도 문의)

도표 3. 와이지플러스 국내 음원 유통 점유율



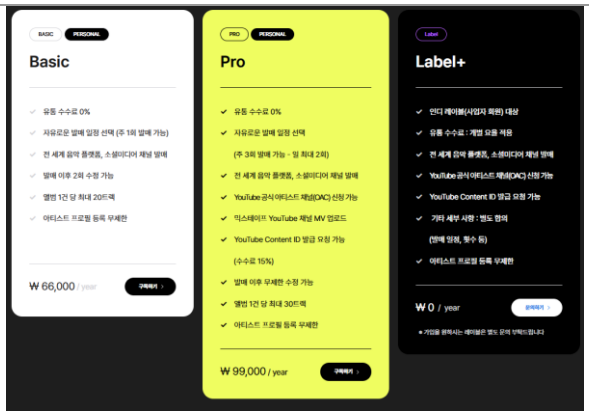
자료 : 써클차트, 신영증권 리서치센터

도표 4. 와이지플러스 국내 음반 유통 점유율



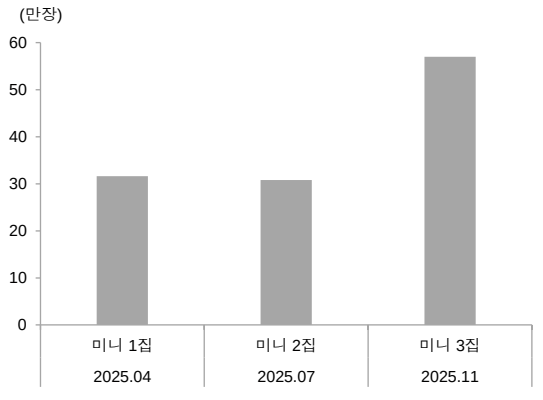
자료 :써클차트, 신영증권 리서치센터

도표 5. 와이지플러스 공급자 전용 음원 플랫폼 'MIXTAPE' 요금제



자료 : MIXTAPE, 신영증권 리서치센터

도표 6. UNCORE 소속 '클로즈유어아이즈' 앨범 초동 판매량



자료 : 써클차트, 신영증권 리서치센터

MD: 자체 및 외부 IP로 포트폴리오 다각화 중

- 동사의 MD 사업은 현재 와이지엔터테인먼트에 대한 의존도가 높음. 동사는 하이브의 위버스 입점 아티스트들의 공식 MD샵의 MD 제작과 유통도 담당함
- 국내 투어용 MD는 동사가 재고로 보유하고 있어 상·제품 매출로 인식하며, 해외 월드투어는 로열티 매출로 정산되어 용역 매출로 인식함
- 동사는 공연 MD인 응원봉 제작에 강점을 가지고 있으며 일반적인 소품, 의류 형태에서 생활 가전까지 MD 품목을 확대 중임. 블랙핑크 IP를 사용하여 다마고치, 게이밍 브랜드 레이저(Razer)와 협업을 진행함
- 동사는 K팝 MD 및 관련 상품 전문몰 'Buffz!(버프즈)'를 운영 중임. 버프즈는 기존의 MD 플랫폼인 YG셀렉트 보다 다양한 아티스트가 입점되기에 용이함. 또한 타 플랫폼과 달리 앨범과 굿즈 외에도 팬덤이 필요로 하는 주변 물품을 판매함
- 동사는 플레이브, 미세스 그린 애플 등 아티스트의 일부 투어에 참여하며 와이지엔터테인먼트 인하우스 외의 IP 기획 및 MD 경험을 확장 중임. 클로즈유어아이즈를 통한 행사 및 MD 관련 사업을 진행하며 자체 IP 제작 경험을 축적 중임

도표 7. YG PLUS, 블랙핑크의 다마고치 콜라보(12/23)

자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

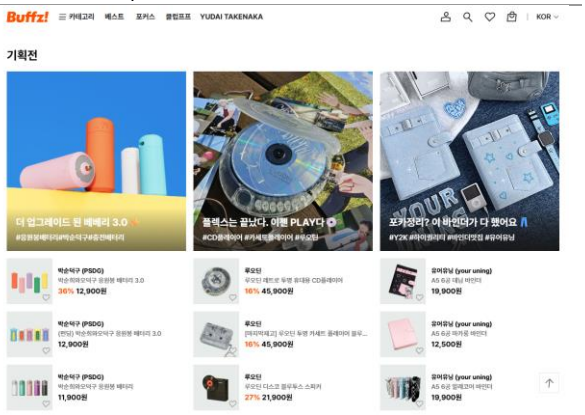
도표 8. 버프즈, PLAVE(플레이브) 스탬프 투어 개최

자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

도표 9. YG 셀렉트, YG IP와 더블랙레이블 입점

자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

도표 10. 버프즈, 아티스트 공식 MD 외의 팬덤 주변 물품 판매



자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

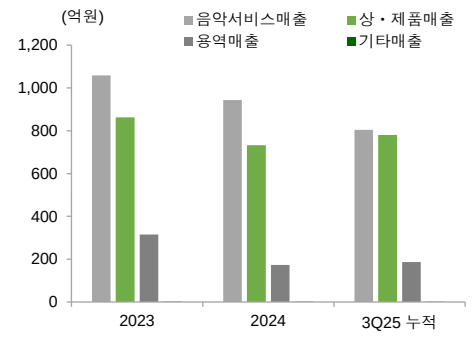
2025년 마무리

- 3분기 매출액은 전년 동기 대비 71% 증가한 699억원, 영업이익은 141억원으로 흑자 전환함. 와이지엔터테인먼트의 블랙핑크, 트레저, 베이비몬스터의 월드 투어로 인한 MD매출이 증가하며 상·제품 매출에 기여함. 블랙핑크의 해외 월드투어에서 판매된 MD는 로열티 매출로 정산되어 용역 부문으로 순매출로 인식됨
- 4분기는 베이비몬스터의 투어가 9월에 종료되어 블랙핑크, 트레저의 공연으로 인한 매출이 반영될 예정임

2026년 전망: BTS가 돌아오면 와이지플러스에게도 PLUS

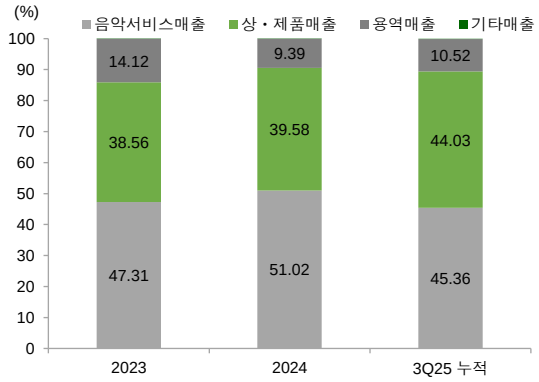
- 동사의 음반원 매출은 담당하는 아티스트의 활동기에 증가하는 구조로 BTS라는 메가 IP의 컴백은 동사의 매출 확대에 기여할 전망임
- 동사는 국내 음원 유통을 담당하며 예외적인 경우에 부수적인 계약을 통해 스트리밍 플랫폼을 제외한 일부 SNS 매체의 글로벌 유통을 담당할 수 있음
- 음반 유통에서도 메가 IP의 컴백은 마진 증가로 이어질 수 있음. 동사는 자회사 포레스트 팩토리를 통해 친황경 음반을 제작함. 2023년과 2024년의 매출은 12% 성장했으며 매출 원가율은 각각 91%, 90%로 유지되었음. 판관비율은 5%에서 3% 수준으로 감소하여 OPM은 2024년에 3.6%p 성장한 7.2%를 기록함

도표 11. 와이지 플러스 부문별 매출



자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

도표 12. 와이지 플러스 매출 비중 변화



자료 : YG PLUS, 신영증권 리서치센터

도표 13. YG PLUS 실적 요약

(단위 :십억원, %)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	2022A	2023A	2024A
매출액	**41.5**	**48.1**	**41.0**	**54.4**	**59.0**	**48.3**	**69.9**	**140.2**	**223.6**	**184.9**
YoY	*-25.3%*	*-17.7%*	*-31.4%*	*8.8%*	*42.3%*	*0.5%*	*70.5%*	*16.5%*	*59.5%*	*-17.3%*
[부문별 매출]										
음악서비스	20.5	25.3	22.9	25.6	27.9	26.5	26	88.3	105.8	94.3
YoY	*-18%*	*-8.4%*	*-14.9%*	*-2.4%*	*35.9%*	*4.5%*	*13.8%*	*2.4%*	*19.8%*	*-10.8%*
상·제품	17.2	16.9	14.3	24.7	26.8	18.2	33	34.1	86.2	73.2
YoY	*-15.3%*	*-30%*	*-41.7%*	*44.1%*	*55.2%*	*8.1%*	*130.5%*	*62.3%*	*152.5%*	*-15.1%*
용역	3.7	5.9	3.8	4	4.4	3.5	10.8	17.7	31.6	17.4
광고사업	0	0	0	0	0	0.2	0	0.1	0	0
매출총이익	**6.5**	**8.5**	**6.6**	**10.0**	**13.4**	**10.7**	**17.2**	**31.3**	**44.8**	**31.6**
GPM	15.7	17.7	16.1	18.4	22.7	22.2	24.6	22.3	20.0	17.1
영업이익	**-2**	**0.4**	**-1.1**	**2.0**	**8.7**	**4.2**	**14.1**	**10.3**	**21.2**	**-0.7**
OPM	-4.9	0.8	-2.7	3.8	14.8	8.7	20.1	7.4	9.5	-0.4
세전이익	0.3	3.2	-0.7	1.4	8	5.4	14.7	12.4	25	4.2
지배순이익	**-0.6**	**1.8**	**-0.9**	**0.9**	**6.3**	**4.4**	**10.0**	**11.6**	**21.5**	**1.2**

자료 : Bloomberg, YG PLUS

YG PLUS(037270.KS) 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**1,071**	**1,203**	**1,402**	**2,236**	**1,849**
증가율(%)	-5.7	12.3	16.5	59.5	-17.3
매출원가	**787**	**972**	**1,090**	**1,788**	**1,533**
원가율(%)	73.5	80.8	77.7	80.0	82.9
매출총이익	**285**	**231**	**313**	**448**	**316**
매출총이익률(%)	26.6	19.2	22.3	20.0	17.1
판매비와 관리비 등	**271**	**228**	**249**	**309**	**304**
판관비율(%)	25.3	19.0	17.8	13.8	16.4
영업이익	**61**	**220**	**103**	**212**	**-7**
증가율(%)	35.6	260.7	-53.2	105.8	적전
영업이익률(%)	5.7	18.3	7.3	9.5	-0.4
EBITDA	**113**	**240**	**131**	**241**	**35**
EBITDA마진(%)	10.6	20.0	9.3	10.8	1.9
순금융손익	**13**	**15**	**10**	**27**	**51**
이자손익	-2	3	13	36	29
외화관련손익	-1	-1	-4	-3	6
기타영업외손익	**-66**	**37**	**11**	**11**	**-2**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**8**	**271**	**124**	**250**	**41**
계속사업손익법인세비용	**-8**	**50**	**10**	**20**	**22**
세후중단사업손익	**-90**	**5**	**53**	**-7**	**0**
당기순이익	**-75**	**226**	**167**	**223**	**20**
증가율(%)	적지	흑전	-26.1	33.5	-91.0
순이익률(%)	-7.0	18.8	11.9	10.0	1.1
지배주주지분 당기순이익	-63	219	116	215	12
증가율(%)	적지	흑전	-47.0	85.3	-94.4
기타포괄이익	**0**	**35**	**-51**	**-14**	**1**
총포괄이익	**-75**	**261**	**116**	**208**	**21**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**699**	**1,109**	**1,636**	**1,511**	**1,240**
현금및현금성자산	173	189	81	128	145
매출채권 및 기타채권	129	303	402	408	445
재고자산	51	45	45	65	53
비유동자산	**811**	**1,122**	**777**	**745**	**1,138**
유형자산	45	100	72	48	125
무형자산	391	359	27	44	36
투자자산	329	640	646	605	931
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**1,510**	**2,231**	**2,414**	**2,255**	**2,378**
유동부채	**424**	**580**	**723**	**513**	**561**
단기차입금	35	0	0	0	0
매입채무및기타채무	217	366	466	442	499
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**45**	**194**	**97**	**73**	**125**
사채	30	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**468**	**774**	**819**	**586**	**686**
지배주주지분	**893**	**1,348**	**1,426**	**1,626**	**1,646**
자본금	304	323	323	323	323
자본잉여금	799	986	984	984	984
기타포괄이익누계액	-2	31	-20	-35	-34
이익잉여금	-211	9	126	334	349
비지배주주지분	**149**	**110**	**168**	**43**	**46**
자본총계	**1,041**	**1,457**	**1,594**	**1,669**	**1,692**
총차입금	**127**	**133**	**69**	**76**	**153**
순차입금	**-191**	**-197**	**-153**	**-194**	**-135**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	**-75**	**78**	**152**	**188**	**98**
당기순이익	**-75**	**226**	**167**	**223**	**20**
현금유출이없는비용및수익	**86**	**-100**	**49**	**-15**	**74**
유형자산감가상각비	47	17	24	25	38
무형자산상각비	5	2	3	4	4
영업활동관련자산부채변동	**-110**	**-116**	**2**	**-68**	**1**
매출채권의감소(증가)	-33	-196	-110	-22	-39
재고자산의감소(증가)	-3	-17	-6	-34	11
매입채무의증가(감소)	-1	180	27	-24	56
투자활동으로인한현금흐름	**82**	**-229**	**-277**	**-159**	**-46**
투자자산의 감소(증가)	9	-198	-27	37	-375
유형자산의 감소	1	0	1	1	0
CAPEX	-9	-29	-9	-2	-39
단기금융자산의감소(증가)	43	15	0	-8	15
재무활동으로인한현금흐름	**44**	**166**	**24**	**11**	**-37**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	200	0	0	0
기타현금흐름	**-1**	**0**	**-7**	**0**	**0**
현금의 증가	**51**	**15**	**-108**	**40**	**16**
기초현금	122	174	189	88	128
기말현금	173	189	81	128	145

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Per Share (원)					
EPS	-106	347	184	340	19
BPS	1,487	2,125	2,248	2,564	2,595
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	23.0	24.0	12.9	193.0
PBR	3.4	3.8	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	45.5	221.2	30.7	15.7	40.5

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	흑전	-47.2%	85.1%	-94.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	13.0%	112.4%	-45.4%	84.0%	-85.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-6.9%	18.1%	10.9%	13.7%	1.2%
ROE(지배순이익 기준)	-6.9%	19.6%	8.4%	14.1%	0.7%
ROIC	8.5%	59.8%	7.7%	66.6%	-1.3%
WACC	8.8%	8.6%	8.6%	8.6%	8.4%
안전성(%)					
부채비율	45.0%	53.1%	51.4%	35.1%	40.5%
순차입금비율	-18.3%	-13.5%	-9.6%	-11.6%	-8.0%
이자보상배율	10.0	125.5	34.4	65.0	-1.0

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 142 개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 150% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 162 개월 동안 추천일 종가대비 ±170% 이내의 등락이 예상되는 경우 5555
매도 : 향후 182 개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -190% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12 개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12 개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12 개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
YG PLUS	-	-	-	-	-	-	-	-