

2025. 2. 28



▲ 엔터/레저

Analyst 김민영

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **74,000 원****현재주가 (2.27)** **61,800 원****상승여력** **19.7%**

KOSDAQ 770.85pt

시가총액 11,551억원

발행주식수 1,869만주

유동주식비율 71.95%

외국인비중 12.46%

52주 최고/최저가 61,800원/30,200원

평균거래대금 145.7억원

주요주주(%)

양현석 외 5 인 22.98

네이버 8.89

주가상승률(%)**1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 24.2 78.9 51.1

상대주가 17.4 77.5 67.4

주가그래프

와이지엔터테인먼트 035900

예상보다 빠른 저연차의 수익화

- ✓ 4Q24 연결 영업이익 13억원(+225.3% YoY)으로 시장 컨센서스(-54억원) 대비 상회
- ✓ 베몬 정규 앨범 및 투애니원 월드투어 반영. 음반원 외 매출 성장이 호실적 견인
- ✓ 2025년 연결 매출액 5,286억원(+44.9% YoY), 영업이익 498억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 2025년 베이비몬스터/트레저 성장에 블랙핑크 투어 더해지며 수익화 구간 본격화
- ✓ 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 기존 53,000원에서 74,000원으로 +39.6% 상향

4Q24 Review: 컨센서스 상회

4Q24 연결 실적은 매출액 1,041억원(-4.9% YoY), 영업이익 13억원(+225.3% YoY)으로 시장 컨센서스(-54억원) 대비 상회했다. 저연차 및 신규 IP의 수익화 구간이 예상보다 빨리 본격화되고 있다. 음반에서는 베이비몬스터 정규 앨범이 반영되었고, 공연은 투애니원 월드투어(16회)가 반영되었다. 트레저, 베이비몬스터의 체급이 달라지면서 음반/원 및 공연 외 MD, 로열티, 출연료 등의 매출 성장이 실적 호조를 견인했을 것으로 추정된다. 또한, 음반/원, MD, 공연 등에 기여도가 낮은 방송 제작사, 댄스 레이블 등을 매각하며 본업에 주력하고 있다. 사업 구조 재편 통한 구조적인 순이익 개선 역시 긍정적이라고 판단한다.

수익화 구간 본격화

2025년 연결 매출액과 영업이익은 각각 5,286억원(+44.9% YoY), 498억원(흑전 YoY)을 전망한다. 2024년에는 신규 및 저연차 IP 성장을 위한 초석을 다졌다면, 2025년은 성장이 본격화되는 시기다. 이에 더해 고연차 IP인 블랙핑크, 위너, 악뮤 등의 활동이 재개되고, 신인 보이그룹 데뷔를 통해 IP 파이프라인이 확장된다. 특히, 베이비몬스터는 데뷔 1년만에 월드투어를 개최하며 수익화 구간을 단축시키고 있다. 3분기부터는 블랙핑크의 월드투어가 시작된다. 공개된 회차의 회당 모객 수는 4~5만명으로 직전 투어 회당 모객 수(2.7만명) 대비 1.5배 성장하며 2026년까지 큰 폭의 이익 성장을 견인할 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 74,000원으로 상향

저연차 수익화 구간 본격화, 본업에 충실한 사업 구조 재편에 따른 멀티플 및 실적 추정치 변경으로 적정주가를 53,000원에서 74,000원으로 +39.6% 상향한다. 적정주가는 2025년 예상 EPS 3,047원에 Target Multiple 24.2배를 적용해 산출했다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	391.2	46.6	33.7	1,813	102.9	21,959	24.2	2.0	12.8	8.6	35.5
2023	569.2	86.9	61.3	3,285	63.8	24,972	15.5	2.0	8.1	14.0	26.8
2024P	364.9	-20.6	15.8	209	-93.6	24,879	219.0	1.8	19.5	0.8	16.7
2025E	528.6	49.8	56.9	3,047	1,239.5	27,627	20.3	2.2	10.3	11.6	21.6
2026E	604.3	76.3	74.7	3,998	28.2	31,328	15.5	2.0	7.9	13.6	21.9

표1 와이엔터테인먼트 4Q24 실적 Review

(십억원)	4Q24P	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	104.1	109.4	-4.9	83.5	24.6	97.1	7.2	102.3	1.7
영업이익	1.3	0.4	225.3	-3.9	흑전	-5.4	-124.0	-1.4	-193.9
세전이익	23.3	1.4	1,512.9	0.9	2,475.1	5.5	322.8	1.7	1,286.5
순이익	20.9	3.7	459.1	-0.9	흑전	0.8	2,510.3	1.3	1,506.6

자료: 와이엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표2 와이엔터테인먼트 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2024P	2025E	2024P	2025E	2024P	2025E
매출액	380.8	527.6	364.9	528.6	-4.2%	0.2%
영업이익	-17.2	49.2	-20.6	49.8	19.3%	1.1%
세전이익	13.7	77.0	28.8	85.7	110.4%	11.3%
당기순이익	5.4	59.7	20.0	66.4	267.8%	11.3%

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 와이엔터테인먼트 실적 추정치 및 컨센서스 괴리율

(십억원)	Meritz		컨센서스		괴리율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	528.6	604.3	525.6	609.1	0.6%	-0.8%
영업이익	49.8	76.3	53.3	68.0	-6.6%	12.1%
세전이익	85.7	109.9	68.6	84.5	24.9%	30.1%
당기순이익	66.4	85.2	53.4	65.4	24.4%	30.2%

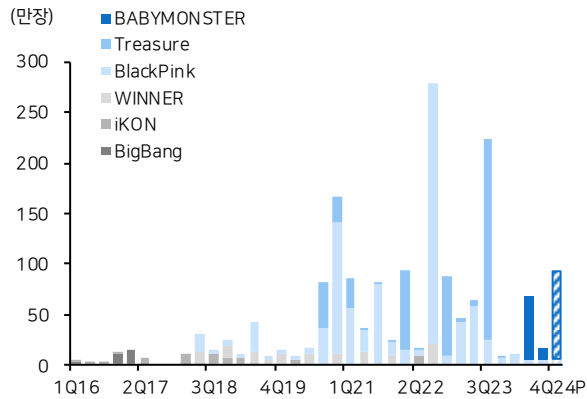
자료: 메리츠증권 리서치센터, FnGuide

표4 와이엔터테인먼트 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	56.9	2025년 기준
EPS (원)	3,047	
Target PER(배)	24.2	동사의 2021-2023년 12MF PER 평균값
적정가치(원)	73,727	
적정주가(원)	74,000	

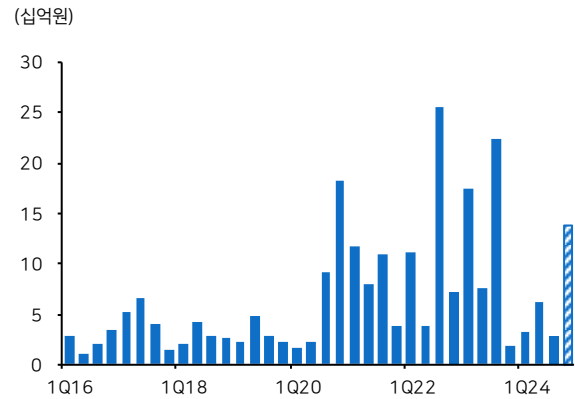
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 와이지엔터 아티스트 앨범 판매량 추이



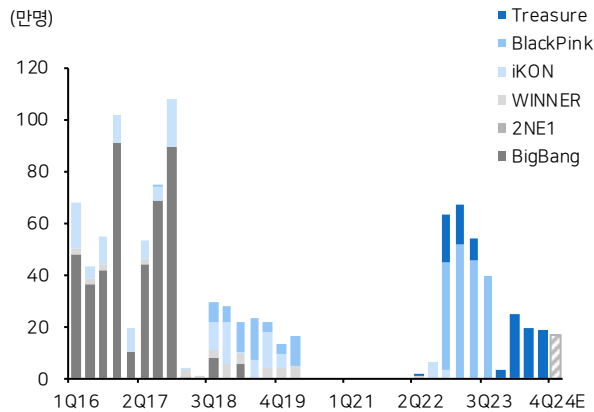
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림2 와이지엔터 아티스트 콘서트 관객 수 추이



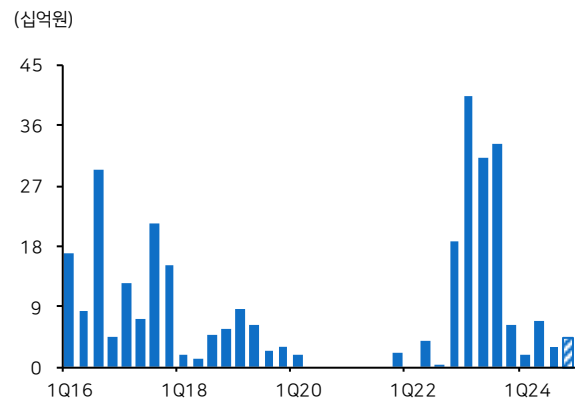
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림3 와이지엔터 아티스트 콘서트 관객 수 추이



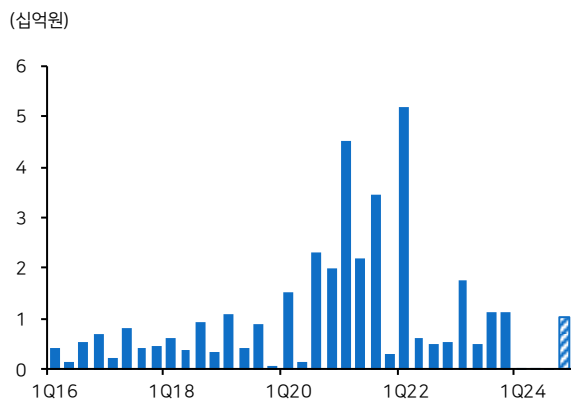
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 와이지엔터 콘서트 매출액 추이



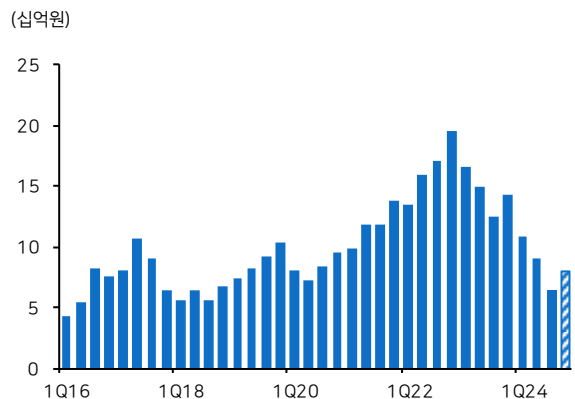
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림5 와이지엔터 MD 매출액 추이



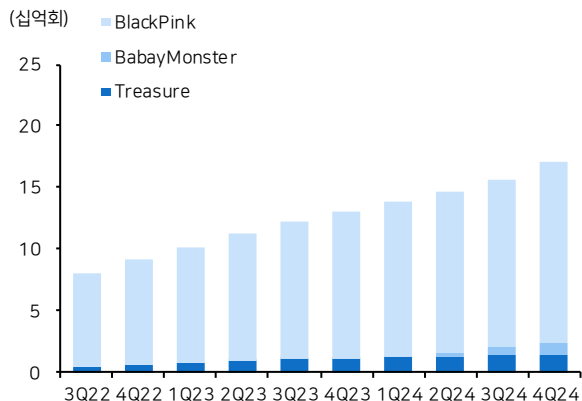
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림6 와이지엔터 광고 매출액 추이



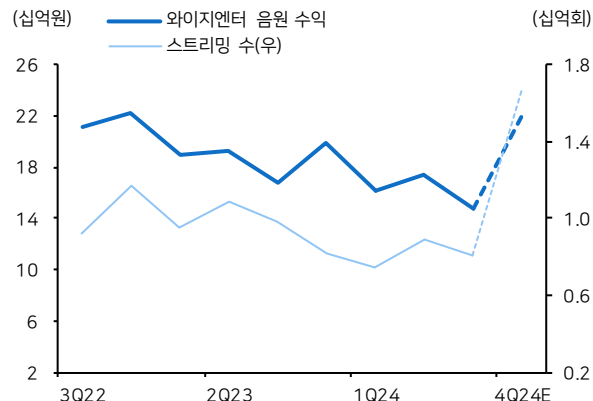
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림7 와이지엔터 아티스트 월간 청취자 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림8 와이지엔터 스트리밍 매출액 추이



자료: Spotify, 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표5 와이지엔터테인먼트 소속 아티스트

Artist	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
빅뱅					CR					
WINNER						CR				
IKON										
블랙핑크	Debut									
트레저					Debut					
베이비몬스터									Debut	
보이그룹(한국)										TBD

주: CR(Contract Renewed), TBD(To be determined)

자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표6 와이지엔터 IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)		틱톡 샷폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)
YG	BABYMONSTER	0.9	3.4	9.0	0.33		
	Treasure	1.2	0.7	2.5	0.25	27	6.6
	BLACKPINK	19.6	5.1	16.5	0.40	120	5.9

주: 모객 수 전환율 = 2023년 기준 수용인원/연초 월간 청취자 수

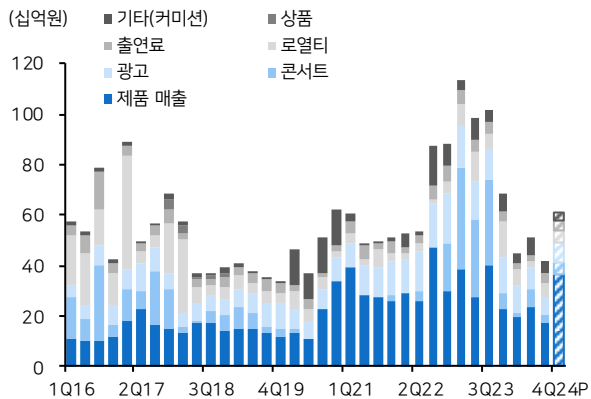
자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

표7 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
영업수익	87.3	90.0	83.5	104.1	105.5	108.0	153.7	161.4	569.2	364.9	528.6
% YoY	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	20.8%	20.0%	84.0%	55.1%	45.5%	-35.9%	44.9%
YG엔터(별도)	44.6	51.2	41.6	61.3	65.3	69.2	109.5	115.5	381.5	198.7	359.4
앨범/DVD	3.2	6.1	2.9	13.9	17.3	17.5	11.4	15.8	49.2	26.1	62.0
디지털콘텐츠	16.2	17.4	14.7	21.9	18.7	18.9	17.7	28.3	74.9	70.2	83.5
콘서트	2.0	7.0	3.1	4.5	8.1	9.0	32.9	30.6	111.5	16.7	80.6
광고	10.9	9.1	6.4	8.0	9.0	8.9	22.0	19.9	58.4	34.3	59.8
로열티	6.0	2.0	5.7	4.6	4.1	4.2	4.1	7.1	41.2	18.3	19.6
출연료	2.7	2.7	4.4	3.9	3.2	3.9	6.7	6.6	17.3	13.6	20.4
기타(커미션)	3.6	6.9	4.4	3.5	4.6	5.7	9.5	5.9	24.3	18.4	25.7
연결자회사	42.7	38.8	41.9	42.8	40.3	38.8	44.2	45.9	187.7	166.3	169.2
영업이익	-7.0	-11.0	-3.9	1.3	1.0	0.5	21.8	26.5	86.9	-20.6	49.8
% YoY	적전	적전	적전	225.3%	흑전	흑전	흑전	1,942.3%	86.4%	적전	흑전
영업이익률(%)	-8.0%	-12.2%	-4.6%	1.2%	0.9%	0.5%	14.2%	16.4%	15.3%	-5.6%	9.4%
법인세차감전순이익	3.1	1.5	0.9	23.3	11.8	9.8	29.1	35.1	96.4	28.8	85.7
법인세비용	2.7	1.9	1.8	2.4	2.6	2.2	6.5	7.9	19.4	8.8	19.3
당기순이익	0.4	-0.3	-0.9	20.9	9.1	7.6	22.5	27.2	77.0	20.0	66.4
당기순이익률(%)	0.5%	-0.4%	-1.1%	20.1%	8.6%	7.0%	14.7%	16.8%	13.5%	5.5%	12.6%

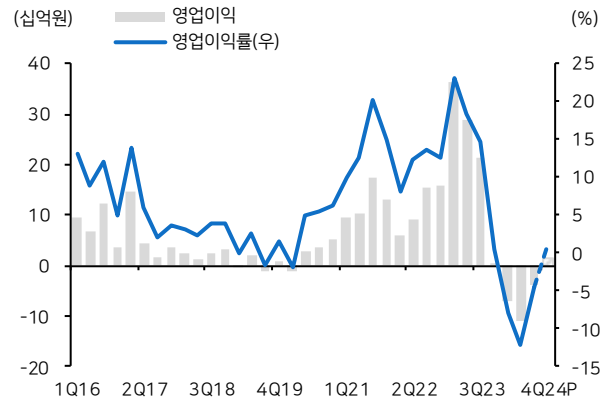
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림9 와이지엔터 매출액 추이 및 전망



자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림10 와이지엔터 영업이익 추이 및 전망



자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	391.2	569.2	364.9	528.6	604.3
매출액증가율(%)	21.6	45.5	-35.9	44.9	14.3
매출원가	263.2	383.2	266.0	351.6	395.6
매출총이익	128.0	186.0	98.9	177.0	208.8
판매관리비	85.3	106.5	118.2	124.1	129.3
영업이익	46.6	86.9	-20.0	49.8	76.3
영업이익률(%)	10.9	14.0	-5.3	10.0	13.2
금융손익	6.5	6.0	15.0	11.5	11.2
종속/관계기업손익	1.5	-1.9	-0.3	-0.7	-0.9
기타영업외손익	1.4	2.2	15.5	25.2	23.3
세전계속사업이익	56.0	93.2	28.8	85.7	109.9
법인세비용	14.5	15.5	8.8	19.3	24.7
당기순이익	46.8	77.0	20.0	66.4	85.2
지배주주지분 순이익	33.7	61.3	15.8	56.9	74.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	55.1	93.6	59.7	115.1	123.9
당기순이익(손실)	46.8	77.0	5.0	66.4	85.2
유형자산상각비	12.2	13.2	35.5	33.9	32.4
무형자산상각비	1.2	6.3	24.7	10.3	4.3
운전자본의 증감	-0.5	-9.8	-5.5	4.4	2.1
투자활동 현금흐름	-17.9	-69.7	-10.0	-45.1	-35.4
유형자산의증가(CAPEX)	-8.9	-11.6	-30.0	-29.0	-28.0
투자자산의감소(증가)	-13.5	-8.3	19.5	-15.6	-7.2
재무활동 현금흐름	-1.3	-6.3	-15.2	-3.5	-5.1
차입금의 증감	-7.4	-4.5	-9.6	2.1	0.5
자본의 증가	7.4	1.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	36.0	16.7	34.5	66.5	83.5
기초현금	44.2	80.2	96.9	131.4	197.9
기말현금	80.2	96.9	131.4	197.9	281.3

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	365.8	347.6	337.3	439.7	539.7
현금및현금성자산	80.2	96.9	131.4	197.9	281.3
매출채권	61.0	66.3	42.5	61.5	70.3
재고자산	16.2	17.2	11.1	16.0	18.3
비유동자산	347.1	394.6	344.9	345.3	343.9
유형자산	180.3	179.4	173.9	169.0	164.6
무형자산	10.9	47.1	22.3	12.0	7.7
투자자산	138.2	145.8	126.3	141.9	149.2
자산총계	712.9	742.2	682.2	785.1	883.6
유동부채	163.0	147.3	89.2	129.2	147.7
매입채무	24.5	28.1	18.0	26.1	29.8
단기차입금	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.4	8.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	23.5	9.7	8.5	10.5	10.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	13.3	0.0	0.0	1.0	1.0
부채총계	186.6	157.0	97.7	139.6	158.6
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	225.4	226.5	226.5	226.5	226.5
기타포괄이익누계액	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
이익잉여금	160.1	216.1	214.4	265.8	335.0
비지배주주지분	116.6	118.5	119.6	129.0	139.5
자본총계	526.3	585.2	584.6	645.4	725.0

Key Financial Data

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	21,048	30,484	19,526	28,283	32,332
EPS(지배주주)	1,813	3,285	209	3,047	3,998
CFPS	3,677	5,799	3,031	6,249	6,963
EBITDAPS	3,232	5,703	1,990	5,028	6,044
BPS	21,959	24,972	24,879	27,627	31,328
DPS	250	300	300	300	300
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.7	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	24.2	15.5	219.0	20.3	15.5
PCR	11.9	8.8	15.1	9.9	8.9
PSR	2.1	1.7	2.3	2.2	1.9
PBR	2.0	2.0	1.8	2.2	2.0
EBITDA(십억원)	60.1	106.5	37.2	94.0	113.0
EV/EBITDA	12.8	8.1	19.5	10.3	7.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.6	14.0	0.8	11.6	13.6
EBITDA 이익률	15.4	18.7	10.2	17.8	18.7
부채비율	35.5	26.8	16.7	21.6	21.9
금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
이자보상배율(x)	103.6	158.6	-63.8	190.4	257.5
매출채권회전율(x)	7.9	8.9	6.7	10.2	9.2
재고자산회전율(x)	28.4	34.0	25.8	39.1	35.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.01.20	기업브리프	Buy	62,000	정지수	-10.1	3.4	
2023.04.24	기업브리프	Buy	72,000	정지수	-12.6	-7.4	
2023.05.12	기업브리프	Buy	85,000	정지수	5.0	12.0	
2023.05.31	Indepth	Buy	100,000	정지수	-19.4	-5.3	
2023.07.20	기업브리프	Buy	96,000	정지수	-24.4	-14.9	
2023.10.20	기업브리프	Buy	85,000	정지수	-43.1	-24.1	
2024.04.16				Univ Out			
2024.08.12	산업분석	Buy	51,000	김민영	-27.8	-13.3	
2024.11.14	기업브리프	Buy	53,000	김민영	-7.9	13.6	
2025.02.27	기업브리프	Buy	74,000	김민영	-	-	