

와이지엔터테인먼트 인먼트 (122870)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

55,000

하향

현재주가

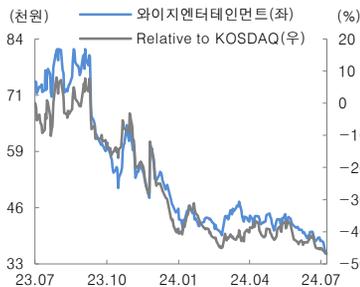
(24.07.19)

35,250

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	828.72
시가총액	659십억원
시가총액비중	0.16%
지분금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	81,700원 / 35,250원
120일 평균거래대금	75억원
외국인지분율	7.97%
주요주주	양현석 외 5인 22.98% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.9	-19.6	-17.2	-51.8
상대수익률	-8.4	-18.3	-15.8	-46.3



25년 블랙핑크, 2ne1, 위너 컴백!

- 10월에는 베이비몬스터 정규 앨범, 2ne1 공연 시작될 예정
- 25년 블랙핑크, 2NE1, 위너, 트레저, 베이비몬스터 월드투어 기대
- 2분기 프로모션 비용 확대로 컨센서스 하회 전망하나 하반기 개선될 전망

투자의견 매수 유지 및 목표주가 55,000원으로 -15% 하향

목표주가는 2025E EPS 3,166원에 Target PER 17.4배(2NE1의 해체, 빅뱅 비활동기, 블랙핑크의 데뷔 시기였던 2016년 평균 PER에 -30% 디스카운트 적용)를 적용하여 산출. 보수적인 관점에서 멀티플 조정하여 목표주가 하향. 다만, 베몬, 트레저에만 의존했던 24년과 달리, 25년에는 블랙핑크, 2NE1, 위너까지 더해져 다채로운 활동으로 밸류에이션 매력 확대될 전망

22일 새벽, 2NE1 공연 및 25년 플랜 발표

25년에는 기대할 포인트가 많은데 금일 동사가 발표한 주요 내용은 1) 블랙핑크의 25년 완전체 컴백 및 월드투어 확정, 2) 25년 베이비몬스터, 트레저 월드 투어 예고 3) 2NE1 10월(국내), 11~12월 일본 + 25년 글로벌 투어 예정, 4) 위너 송민호 12/23, 강승윤 12/19 제대로 25년 위너 완전체 컴백 기대. 동사에게 24년은 블랙핑크 비활동기로 매우 어려운 시기이나 25년 블랙핑크, 2ne1, 위너의 활동 예정으로 빠르게 정상화될 예정. 여기에 새로운 신인 그룹만 추가된다면 추가 성장도 기대해볼만

2Q24 Preview: OP 8억원(QoQ 흑전, YoY -97%) 전망

2분기 매출액 1,197억원(QoQ +37%, YoY -24%), 영업이익 8억원(QoQ 흑전, YoY -97%) 전망. 신인 초기 비용 및 프로모션 비용 확대로 컨센서스 하회 전망. 베몬의 첫번째 앨범은 역대 신인 걸그룹 데뷔 앨범 1위를 달성하였으며, 가파른 팬덤 성장세로 4분기 컴백 앨범 판매량 성장할 것으로 예상. 하반기 트레저의 국내 음반 및 월드투어로 상저하고 실적 흐름으로 개선될 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	당사추정	2Q24(F)			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	158	87	109	120	-24.4	37.0	104	106	-26.7	-11.9
영업이익	26	-5	17	1	-97.0	흑전	4	1	-79.2	17.3
순이익	22	0	11	1	-93.5	302.9	5	1	-81.1	41.8

자료: 와이지엔터테인먼트, FrGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	436	662	801
영업이익	47	87	12	67	93
세전순이익	56	93	17	73	97
총당기순이익	47	77	13	60	80
지배지분순이익	34	61	13	59	80
EPS	1,813	3,285	710	3,166	4,285
PER	24.2	15.5	49.6	11.1	8.2
BPS	22,042	24,993	25,606	28,897	32,481
PBR	2.0	2.0	1.4	1.2	1.1
ROE	8.6	14.0	2.8	11.6	14.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	435	629	436	662	0.1	5.2
판매비와 관리비	93	91	110	117	18.4	29.1
영업이익	48	98	12	67	-74.2	-31.0
영업이익률	11.0	15.5	2.8	10.2	-8.1	-5.3
영업외손익	0	-2	5	5	7,338.0	흑자조정
세전순이익	48	96	17	73	-64.5	-24.1
지배지분순이익	31	63	13	59	-57.6	-6.4
순이익률	9.0	12.6	3.1	9.0	-5.9	-3.5
EPS(지배지분순이익)	435	629	436	662	0.1	5.2

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

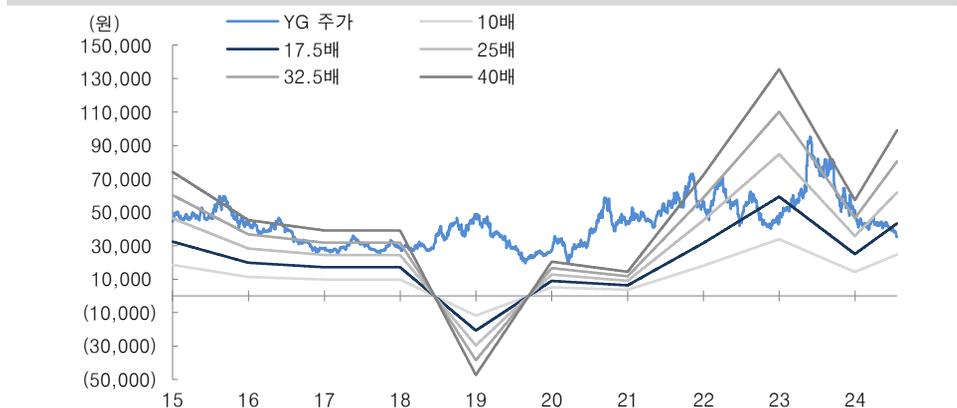
표 1. YG_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	59.2	
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	3,166	
Target PER	17.4	2016년 평균 PER 24.9 배에 디스카운트 -20% 적용 - 2016년은 2NE1의 해체, 빅뱅 비활동기, 블랙핑크 데뷔 시기 - 소수 아티스트에 대한 의존도 높아 -30% 디스카운트 적용
적정주가(원)	55,185	
목표주가(원)	55,000	
현재주가(원)	35,250	
상승여력(%)	56.0%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 와이지엔터테인먼트 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

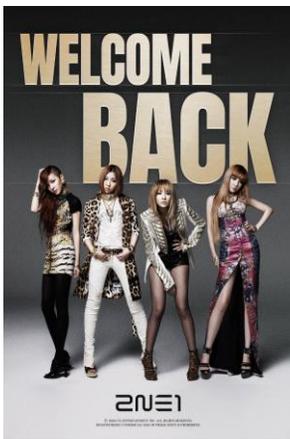
표 2. 와이즈엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2024E	2025E
매출액	157.5	158.3	144.0	109.4	87.3	119.7	105.5	123.2	569.2	435.7	682.9
YoY(%)	118.8%	98.9%	25.6%	-12.5%	-44.5%	-24.4%	-26.7%	12.6%	45.5%	-23.4%	56.7%
음반	15.3	6.2	20.4	1.8	2.9	6.9	0.4	17.7	43.6	27.9	64.5
디지털음원	18.9	19.5	16.8	20.9	15.8	16.1	15.8	16.1	76.0	63.7	80.6
MD	17.1	24.4	18.8	17.5	16.4	11.9	14.1	13.4	77.8	55.8	87.5
콘서트	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	14.0	9.8	14.4	111.5	40.2	182.5
광고	16.8	15.2	12.6	14.5	10.9	11.8	9.8	15.2	58.9	47.7	52.5
출연료	13.5	20.5	3.3	9.1	11.2	17.3	16.6	6.9	46.3	52.1	62.7
로열티	5.0	4.1	4.4	3.9	2.7	3.4	3.7	3.3	17.5	13.1	13.8
프로덕션	0.1	0.5	0.0	0.2	0.0	0.5	0.0	0.2	0.9	0.8	0.8
음악서비스	21.6	23.0	23.6	20.7	17.0	23.7	24.3	21.3	88.9	86.3	88.9
기타	8.8	13.8	10.9	14.4	8.5	14.0	11.1	14.6	47.8	48.3	49.2
매출총이익	56.6	50.0	47.2	32.1	22.9	27.3	28.6	36.8	186.0	115.6	184.6
매출총이익률	36.0%	31.6%	32.8%	29.0%	26.0%	22.8%	27.1%	29.9%	32.7%	26.5%	27.0%
영업이익	36.5	28.9	21.2	0.4	-7.0	0.8	1.4	8.8	86.9	4.0	67.3
YoY(%)	457.7%	224.5%	36.5%	-97.5%	적전	-97.2%	-93.3%	2,114.5%	86.4%	-95.4%	1,572.6%
영업이익률	23.1%	18.2%	14.7%	0.0%	-8.0%	0.7%	1.3%	7.2%	15.3%	0.9%	9.8%
지배주주 순이익	24.8	21.7	10.6	4.2	0.4	1.4	2.0	9.5	61.3	13.3	62.6
YoY(%)	흑전	269.1%	-18.9%	-71.4%	-98.6%	-93.5%	-81.1%	124.4%	82.1%	-78.4%	371.7%
순이익률	15.7%	13.7%	7.4%	3.9%	0.4%	1.2%	1.9%	7.7%	13.5%	3.1%	9.3%

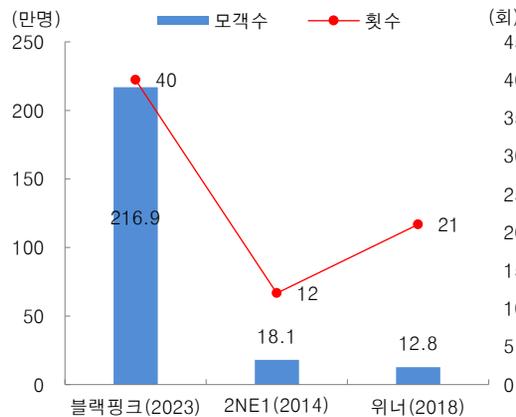
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 2. YG_2NE1 4분기 공연 예고



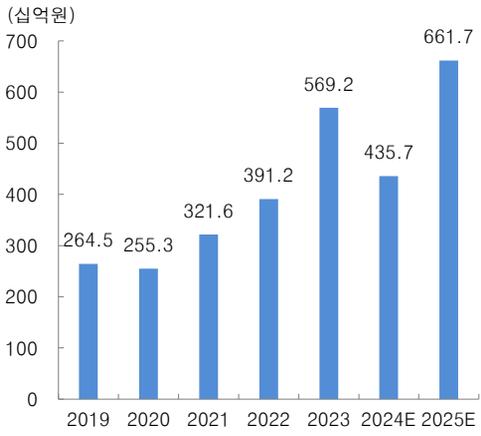
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 3. YG_아티스트 별 최근 공연 규모



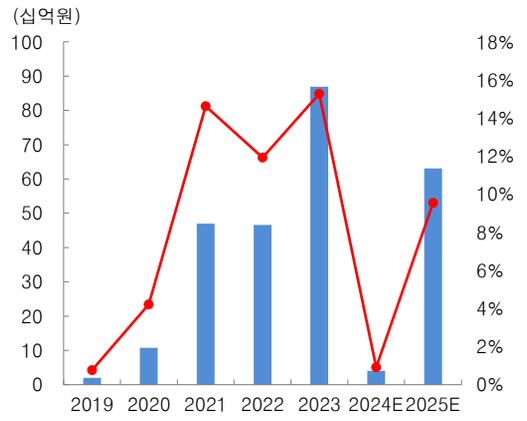
자료: Touringdata, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 4. YG_매출액 추이 및 전망



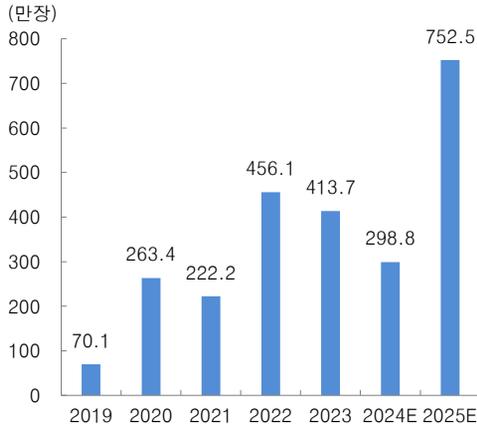
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 5. YG_영업이익 및 OPM



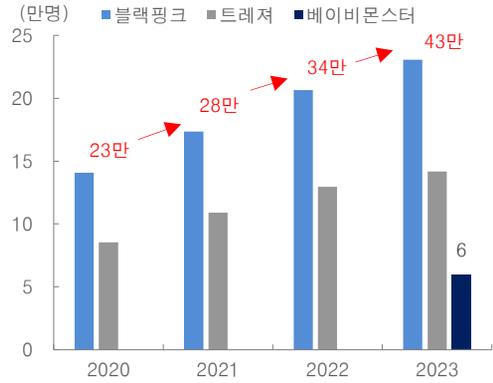
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 6. YG_음반 판매량 추이



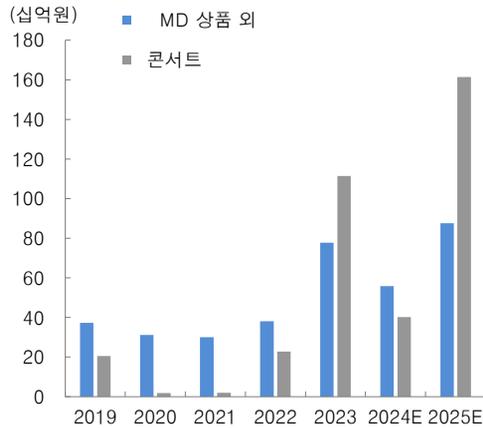
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 7. YG_아티스트별 팬덤 추이



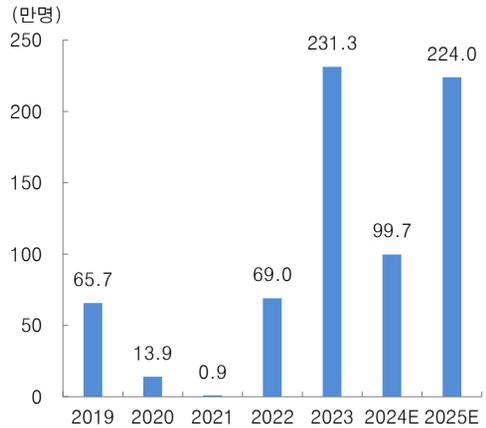
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 8. YG_공연 및 MD 매출 추이



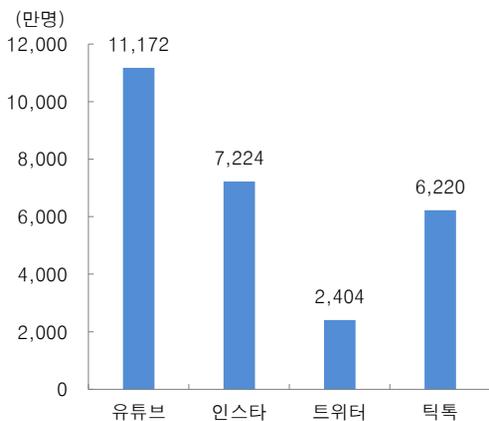
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 9. YG_공연 모객수 추이



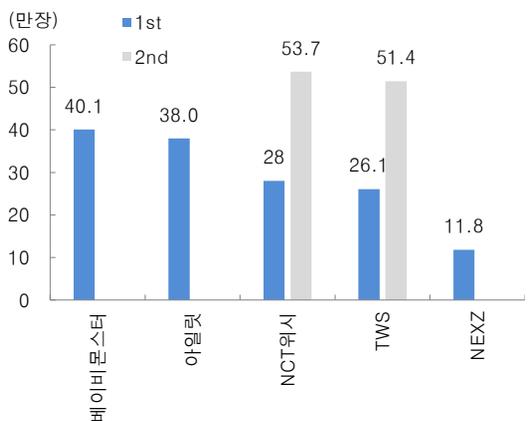
자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 10. YG_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2023년 7/21 기준

그림 11. 엔터 4사 24년 데뷔 신인 초동 판매량 비교



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

표 3. YG_2023년 및 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량	총 판매량
1Q24	트레저	2024.02.21	미니 3집(JP)	-	16.0만장
2Q24	베이비몬스터	2024.04.01	정규 2집	40.0만장	61.4만장
	AKMU	2024.06.03	미니 3집	0.2만장	-
3Q24	위너(이승훈)	2024.07.15	미니 1집	-	-
	트레저	2024.08.21	싱글 2집(JP)	-	-
4Q24	베이비몬스터	2024.10(미정)	정규 1집	-	-
	트레저	4Q24(미정)	미정	-	-

자료: YG, 대신증권 Research Center

표 4. YG_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q24	트레저	Reboot in Japan	일본	35 만명	
2Q24	트레저	Reboot in Asia	동남아	12 만명	
3Q24	트레저	2024 TREASURE FAN MEETING	일본	18 만명	
		Reboot in Seoul	국내	3 만명	
4Q24	베이비몬스터	See You There	국내, 일본, 동남아	9 만명	
	2NE1	미정	국내, 일본	미정	

자료: YG, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

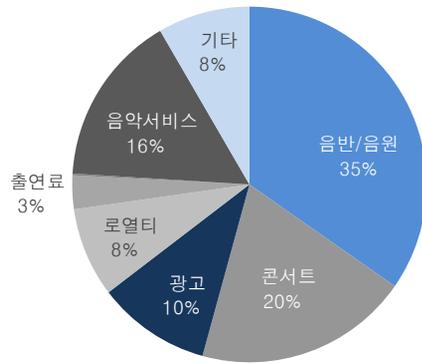
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원, 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(대뷔 예정)
- 매출비중은 23년 3분기 연결 매출 기준 음반/음원 39%, 콘서트 23%, 광고 9%, 로열티 2%, 출연료 3%, 음악서비스 16%, 기타 8%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

YG_매출 항목별 비중

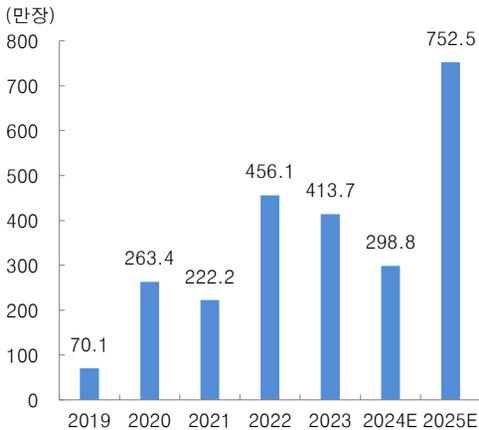


주: 2023년 연결 매출 기준

자료: YG, 대신증권 Research Center

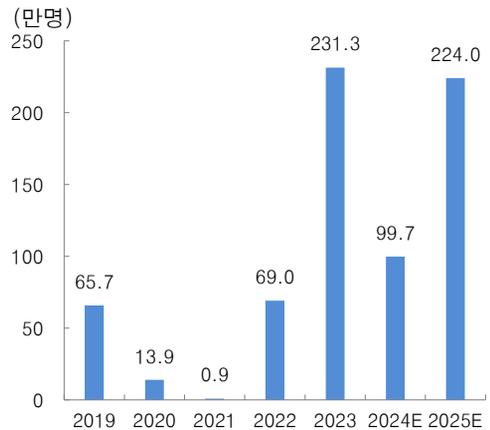
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 싸클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: SM, 인론포드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	436	662	801
매출원가	263	383	320	481	577
매출총이익	128	186	116	180	223
판매비와관리비	85	106	110	117	135
영업이익	47	87	12	67	93
영업이익률	11.9	15.3	2.8	10.2	11.6
EBITDA	56	99	23	80	104
영업외손익	9	6	5	5	4
관계기업손익	1	-2	-2	-2	-2
금융수익	14	19	19	20	19
외환관련이익	0	0	0	-2	-2
금융비용	-8	-13	-15	-16	-17
외환관련손실	3	3	2	2	2
기타	1	2	3	3	3
법인세비용차감전순이익	56	93	17	73	97
법인세비용	-15	-15	-3	-12	-16
계속사업순이익	41	78	14	61	81
중단사업순이익	5	-1	-1	-1	-1
당기순이익	47	77	13	60	80
당기순이익률	12.0	13.5	3.1	9.0	10.0
비지배자분순이익	13	16	0	1	0
지배자분순이익	34	61	13	59	80
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	40	76	13	60	80
비지배자분포괄이익	10	15	0	1	0
지배자분포괄이익	31	61	13	59	80

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	710	3,166	4,285
PER	242	15.5	496	11.1	82
BPS	22,042	24,993	25,606	28,897	32,481
PBR	2.0	2.0	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	3,017	5,306	1,235	4,269	5,576
EV/EBITDA	13.7	8.7	22.8	5.6	3.4
SPS	21,048	30,484	23,313	35,402	42,836
PSR	2.1	1.7	1.5	1.0	0.8
CFPS	3,677	5,799	1,508	4,496	5,822
DPS	250	300	100	200	200

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.6	45.5	-23.4	51.9	21.0
영업이익 증가율	-0.8	86.4	-85.8	447.3	37.9
순이익 증가율	104.6	64.6	-82.6	345.8	34.0
수익성					
ROA	14.0	28.2	4.1	24.8	37.1
ROE	7.0	11.9	1.7	8.5	10.5
ROCE	8.6	14.0	2.8	11.6	14.0
안정성					
부채비율	35.5	26.8	24.2	23.7	22.6
순차입금비율	-31.7	-35.2	-42.3	-52.1	-59.8
이자보상배율	103.6	158.6	71.9	437.2	0.0

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	358	457	557
현금및현금성자산	80	97	137	236	338
매출채권 및 기타채권	78	80	77	75	73
재고자산	16	17	17	19	19
기타유동자산	191	154	128	127	127
비유동자산	347	395	387	381	376
유형자산	180	179	178	177	177
관계기업투자금	47	46	46	47	48
기타비유동자산	119	170	162	156	151
자산총계	713	742	745	838	933
유동부채	163	147	137	153	164
매입채무 및 기타채무	81	94	88	99	106
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	0	8	0	0	0
기타유동부채	81	45	49	54	59
비유동부채	24	10	9	8	7
차입금	13	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	10	9	8	7
부채총계	187	157	145	160	172
자배자본	410	467	479	540	607
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	231	236	227
이익잉여금	160	216	224	281	357
기타자본변동	15	15	14	14	14
비지배자본	117	118	122	137	154
자본총계	526	585	600	677	761
순차입금	-167	-206	-254	-353	-455

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	18	79	96
당기순이익	41	78	13	60	80
비현금항목의 가감	22	31	15	24	29
감가상각비	13	20	17	17	16
외환손익	1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	12	-2	8	13
자산부채의 증감	0	-10	-19	-3	-6
기타현금흐름	-7	-6	9	-2	-7
투자활동 현금흐름	-18	-70	3	3	2
투자자산	-3	-30	1	1	0
유형자산	-9	-11	-11	-11	-11
기타	-7	-29	13	13	13
재무활동 현금흐름	-1	-6	-12	0	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	7	1	5	5	-9
현금배당	-5	-5	-6	-2	-4
기타	-4	-3	-11	-2	-2
현금의 증감	36	17	40	99	103
기초 현금	44	80	97	137	236
기말 현금	80	97	137	236	338
NOPLAT	35	73	10	56	77
FCF	40	38	16	61	82

자료: 와이즈엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

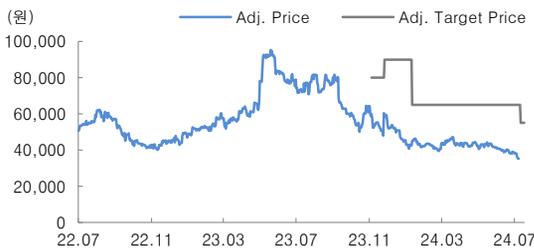
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.07.22	24.01.22	23.12.07	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	55,000	65,000	90,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(35.10)	(45.91)	(33.13)	(32.79)
과리율(최대/최소%)		(27.54)	(34.11)	(24.63)	(27.88)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240720)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상