

# 와이지엔터테인먼트 (122870)

## 2Q24 Preview: 4분기쯤 다시 보자

### 2분기 영업이익 36억원으로 컨센서스 하회 전망

2분기 매출액은 1,130억원(-29% YoY, +29% QoQ), 영업이익은 36억원(-88% YoY, 흑전 QoQ)으로 컨센서스(영업이익 69억원)를 하회할 전망이다. 베이비몬스터의 신보 발매(61만장)와 팬미팅(7회), 트레저 투어(9회), 악뮤 콘서트 등이 이번 실적에 반영된다. 1분기보다 활동이 늘어 매출액이 전분기 대비 증가하지만, 블랙핑크의 부재로 전년대비 큰 폭의 매출액 감소가 불가피하다.

### 올해는 준비 기간. 내년을 바라보아야

하반기는 상반기보다 좋은 실적을 내겠지만, 올해는 내년을 위한 준비 기간으로 봐야 한다. 트레저의 피지컬 음반 1개, 콘서트/팬미팅 투어, 베이비몬스터의 피지컬 음반 2개와 팬미팅 투어가 올해 실적의 대부분을 차지할 전망이다. 베이비몬스터는 아직 곡 수를 쌓고 팬덤을 모아가는 단계다. 이번 4월에 발매한 음반은 분기 출하량 60만장을 돌파하며 좋은 기록을 세웠고, 하반기 정규 앨범 발매 후 내년 콘서트 투어를 시작할 것으로 예상된다. 내년에는 블랙핑크 음반 발매와 투어가 재개된다. 보이그룹 위너의 활동도 예정되어 있다.

### 목표주가 48,000원으로 하향. 당분간 모멘텀 부재

올해 영업이익을 65억원, 내년 영업이익을 785억원으로 추정한다. 블랙핑크 음반 발매 시기 가정을 올해 말에서 내년 초로 조정했고, YG 플러스의 부진과 YG인베스트먼트 손실을 가정했다. 실적 추정치 조정에 따라 목표주가를 48,000원으로 16% 하향 조정한다(12MF PER 24.2배 적용). 다만 블랙핑크 활동 재개가 예정된 내년 기준 PER이 12배에 불과하다는 점에서 매수 의견을 유지한다. 당분간 모멘텀은 없으며, 블랙핑크의 활동이 가시화되는 시점(4분기)에 강한 반등이 있을 것으로 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	391	47	34	1,828	402.2	60	24.0	12.7	2.0	8.6	0.6
2023A	569	87	61	3,310	81.1	106	15.4	8.1	2.0	14.0	0.6
2024F	435	7	12	640	(80.7)	24	55.2	26.4	1.4	2.5	0.8
2025F	651	79	54	2,867	348.2	98	12.3	5.8	1.3	10.9	0.8
2026F	672	78	54	2,858	(0.3)	96	12.4	6.0	1.1	9.9	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 48,000원(하향)

### KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

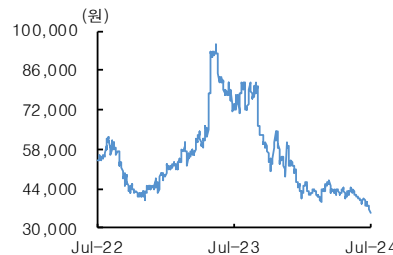
### Stock Data

KOSPI(7/19)	2,795
주가(7/19)	35,250
시가총액(십억원)	659
발행주식수(백만)	19
52주 최고/최저(원)	81,700/35,250
일평균거래대금(6개월, 백만원)	7,462
유동주식비율/외국인지분율(%)	72.0/8.0
주요주주(%)	양현석 외 5 인 23.0
	네이버 8.9

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(11.9)	(17.2)	(51.8)
KOSDAQ 대비(%p)	(8.1)	(15.5)	(41.6)

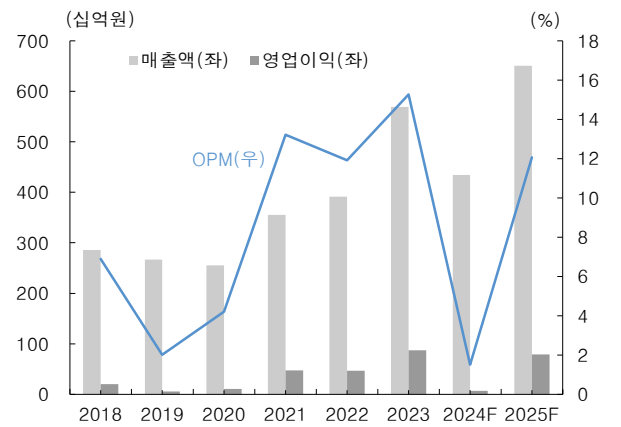
### 주가추이



### 안도영

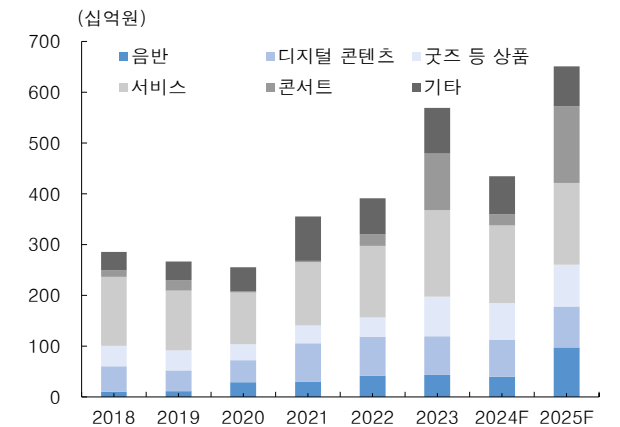
doyoung.ahn@koreainvestment.com

[그림 1] 실적 추이 및 전망



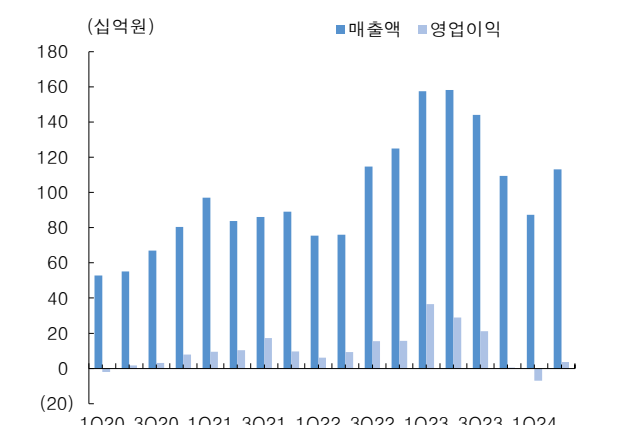
자료: 와이지엔터테인먼트, 한국투자증권

[그림 2] 부문별 매출액 추이 및 전망



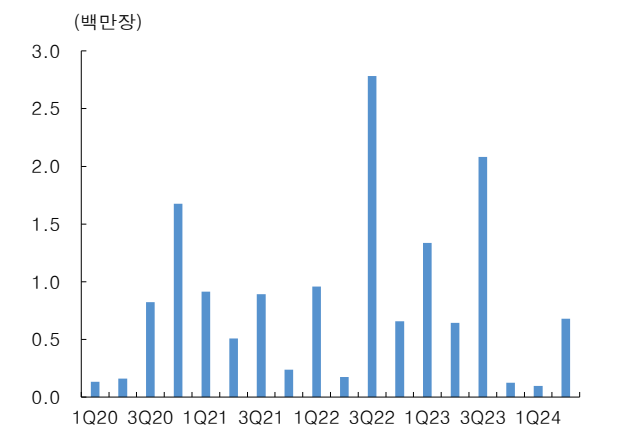
자료: 와이지엔터테인먼트, 한국투자증권

[그림 3] 분기별 매출액 및 영업이익 추이



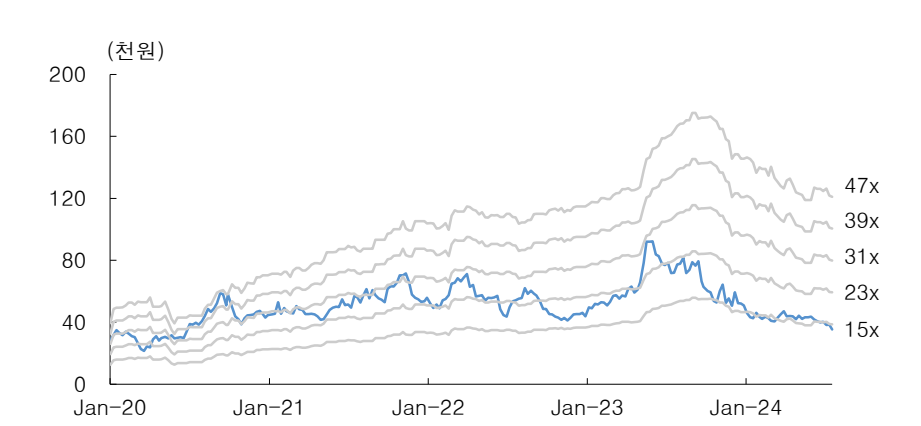
자료: 와이지엔터테인먼트, 한국투자증권

[그림 4] 분기별 음반 판매량



자료: 와이지엔터테인먼트, 한국투자증권

[그림 5] 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 한국투자증권

〈표 1〉 2024년 피지컬 앨범 라인업

아티스트	앨범	발매일	구분
트레저	REBOOT- JP SPECIAL SELECTION-	2024-02-21	일본 미니 3집
베이비몬스터	BABYMONSTER	2024-04-01	미니 1집
AKMU	LOVE EPISODE	2024-06-03	미니 3집
이승훈(위너)	MY TYPE	2024-07-15	미니 1집
트레저	TBD	하반기	TBD
베이비몬스터	TBD	가을	정규 1집

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 2024 주요 공연 라인업

아티스트	지역	공연명	공연일	회차
AKMU	한국	AKMUTOPIA	2024.1.6~1.28	7
트레저	아시아	REBOOT	2024.1.6~8.15	30
베이비몬스터	아시아	BABYMONSTER PRESENTS : SEE YOU THERE	2024.5.11~8.11	12
AKMU	한국	10VE	2024.6.15~6.16	2
트레저	일본	2024 TREASURE FAN MEETING~WONDERLAND~	2024.7.6~8.11	23

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 밸류에이션

(단위: 십억원, 배, 원)

항목	가치	세부사항
적정 기업가치	967.6	
12MF 지배주주순이익	40.0	
목표 PER	24.2	2021-2023년 평균 12MF PER
총 주식수(천주)	18,691.0	
적정 주가	51,770	
목표주가	48,000	

자료: 한국투자증권

〈표 4〉 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원, 원, %)

	변경전		변경후		변경률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	505.8	671.7	434.7	651.1	(14.1)	(3.1)
영업이익	28.5	83.4	6.5	78.5	(77.1)	(5.8)
순이익	44.7	95.1	12.0	54.0	(52.7)	(5.4)

자료: 한국투자증권

〈표 5〉 분기 실적 추정

(단위: 십억원, % YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>157.5</b>	<b>158.3</b>	<b>144.0</b>	<b>109.4</b>	<b>87.3</b>	<b>113.0</b>	<b>112.0</b>	<b>122.3</b>	<b>391.2</b>	<b>569.2</b>	<b>434.7</b>	<b>651.1</b>
% YoY	108.6	108.2	25.6	(12.5)	(44.5)	(28.6)	(22.2)	11.8	10.0	45.5	(23.6)	49.8
음반	15.3	6.2	20.4	1.8	2.9	7.5	18.6	10.8	41.5	43.6	39.8	97.5
디지털콘텐츠	18.9	19.5	16.8	20.9	15.8	17.3	17.8	22.0	77.1	76.0	72.9	80.7
상품	17.1	24.4	18.8	17.5	16.4	19.5	18.8	17.5	38.1	77.8	72.2	82.5
공연	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	11.5	5.1	3.6	22.7	111.5	22.3	151.2
서비스	44.1	53.4	31.1	41.8	33.3	38.8	32.8	47.6	140.8	170.5	152.6	160.5
기타	21.7	23.5	23.6	20.9	17.0	18.4	18.9	20.7	71.0	89.8	74.9	78.7
매출원가	100.9	108.3	96.8	77.3	64.4	78.1	74.5	81.7	263.2	383.2	298.7	435.1
% YoY	88.8	120.9	26.9	(8.5)	(36.1)	(27.9)	(23.1)	5.7	8.0	45.6	(22.1)	45.6
<b>매출총이익</b>	<b>56.6</b>	<b>50.0</b>	<b>47.2</b>	<b>32.1</b>	<b>22.9</b>	<b>34.9</b>	<b>37.6</b>	<b>40.6</b>	<b>127.9</b>	<b>186.0</b>	<b>135.9</b>	<b>216.0</b>
% YoY	156.4	85.1	23.0	(20.7)	(59.6)	(30.1)	(20.5)	26.4	14.2	45.4	(26.9)	58.9
GPM(%)	36.0	31.6	32.8	29.3	26.2	30.9	33.5	33.2	32.7	32.7	31.3	33.2
판관비	24.1	24.1	27.2	31.1	28.3	30.8	34.2	33.9	85.3	106.4	127.3	137.5
% YoY	18.1	30.7	15.3	35.8	17.6	28.0	26.0	8.9	2.7	24.8	19.6	8.0
<b>영업이익</b>	<b>36.5</b>	<b>28.9</b>	<b>21.2</b>	<b>0.4</b>	<b>(7.0)</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>6.6</b>	<b>46.6</b>	<b>86.9</b>	<b>6.5</b>	<b>78.5</b>
% YoY	497.5	209.4	36.5	(97.4)	적전	(87.6)	(84.3)	1,559.7	(0.8)	86.4	(92.5)	1,101.5
OPM(%)	23.1	18.2	14.7	0.4	(8.0)	3.2	3.0	5.4	11.9	15.3	1.5	12.1
세전이익	41.7	28.2	20.7	2.5	3.1	5.8	5.3	8.3	56.0	93.2	22.5	90.0
법인세비용	9.7	1.1	5.9	(1.2)	2.7	1.4	1.3	2.1	14.5	15.5	7.5	22.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>24.8</b>	<b>21.7</b>	<b>10.6</b>	<b>4.2</b>	<b>0.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>5.0</b>	<b>33.7</b>	<b>61.3</b>	<b>12.0</b>	<b>54.0</b>
% YoY	흑전	269.4	(18.9)	(71.4)	(98.6)	(84.1)	(70.0)	17.9	405.1	82.1	(80.5)	351.0
NPM(%)	15.7	13.7	7.4	3.9	0.4	3.1	2.8	4.1	8.6	10.8	2.8	8.3

자료: 와이지엔터테인먼트, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>391</b>	<b>569</b>	<b>435</b>	<b>651</b>	<b>672</b>
매출원가	263	383	299	435	446
매출총이익	128	186	136	216	226
판매관리비	85	106	127	137	148
<b>영업이익</b>	<b>47</b>	<b>87</b>	<b>7</b>	<b>79</b>	<b>78</b>
영업이익률(%)	11.9	15.3	1.5	12.1	11.6
EBITDA	60	106	24	98	96
EBITDA Margin(%)	15.4	18.7	5.5	15.0	14.4
영업외수익	9	6	16	11	12
금융수익	14	19	15	11	11
금융비용	8	13	6	10	10
기타영업외손익	1	2	8	10	10
관계기업관련손익	1	(2)	(0)	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>56</b>	<b>93</b>	<b>23</b>	<b>90</b>	<b>90</b>
법인세비용	15	15	8	22	22
연결당기순이익	47	77	15	67	67
<b>지배주주지분순이익</b>	<b>34</b>	<b>61</b>	<b>12</b>	<b>54</b>	<b>54</b>
지배주주순이익률(%)	8.6	10.8	2.8	8.3	8.0
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	21.6	45.5	(23.6)	49.8	3.2
영업이익 증가율	(0.8)	86.4	(92.5)	1,101.5	(0.9)
지배주주순이익 증가율	406.0	82.1	(80.5)	351.0	(0.3)
EPS 증가율	402.2	81.1	(80.7)	348.2	(0.3)
EBITDA 증가율	3.3	77.3	(77.6)	309.1	(1.2)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>55</b>	<b>94</b>	<b>(97)</b>	<b>184</b>	<b>43</b>
당기순이익	47	77	15	67	67
유형자산감가상각비	12	13	13	12	11
무형자산상각비	1	6	5	7	7
자산부채변동	(0)	(10)	(132)	84	(56)
기타	(5)	8	2	14	14
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(18)</b>	<b>(70)</b>	<b>76</b>	<b>(136)</b>	<b>(29)</b>
유형자산투자	(9)	(12)	(12)	(11)	(11)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(3)	(30)	34	(55)	(5)
무형자산순증	1	(42)	21	(18)	(8)
기타	(7)	14	33	(52)	(5)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(1)</b>	<b>(6)</b>	<b>(2)</b>	<b>(11)</b>	<b>(11)</b>
자본의증가	5	3	0	0	0
차입금의순증	(6)	(5)	7	8	8
배당금지급	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
기타	5	1	(3)	(13)	(13)
기타현금흐름	0	(1)	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>36</b>	<b>17</b>	<b>(23)</b>	<b>37</b>	<b>4</b>
FCF	31	68	(95)	137	9

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

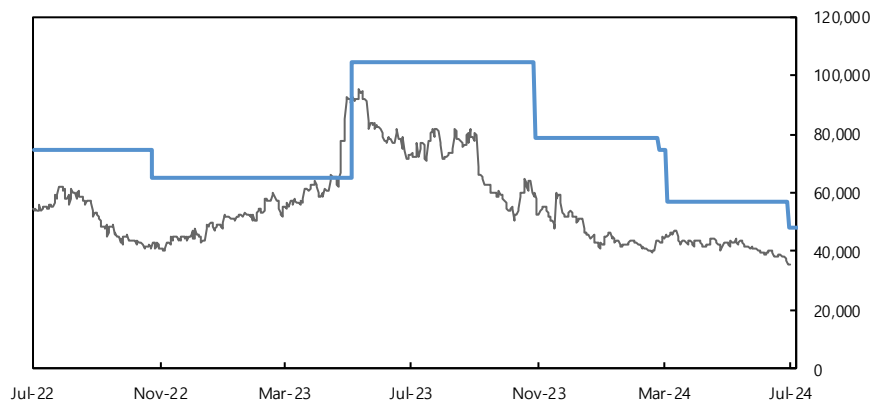
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>713</b>	<b>742</b>	<b>594</b>	<b>800</b>	<b>819</b>
유동자산	366	348	265	398	410
현금성자산	80	97	74	111	114
매출채권및기타채권	78	80	61	91	94
재고자산	16	17	13	20	20
비유동자산	347	395	329	403	409
투자자산	138	146	111	167	172
유형자산	180	179	179	178	177
무형자산	11	47	22	33	34
<b>부채총계</b>	<b>187</b>	<b>157</b>	<b>(0)</b>	<b>144</b>	<b>101</b>
유동부채	163	147	(8)	135	92
매입채무및기타채무	81	94	78	98	101
단기차입금및단기사채	1	0	0	0	0
유동성장기부채	0	8	16	24	32
비유동부채	24	10	7	9	9
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	18	6	5	5	5
<b>자본총계</b>	<b>526</b>	<b>585</b>	<b>595</b>	<b>656</b>	<b>718</b>
지배주주지분	410	467	473	521	570
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
기타자본	18	18	18	18	18
이익잉여금	160	216	222	271	319
비지배주주지분	<b>117</b>	<b>118</b>	<b>121</b>	<b>135</b>	<b>148</b>
순차입금	(167)	(206)	(146)	(224)	(224)

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,828	3,310	640	2,867	2,858
BPS	22,249	25,262	25,599	28,190	30,772
DPS	250	300	300	300	300
<b>수익성(%)</b>					
ROA	7.0	10.6	2.2	9.7	8.3
ROE	8.6	14.0	2.5	10.9	9.9
배당수익률	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8
배당성향	13.7	9.1	46.5	10.3	10.3
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	35.5	26.8	(0.1)	21.9	14.1
차입금/자본총계비율(%)	4.4	3.2	4.2	5.0	5.7
이자보상배율(x)	107.7	189.1	(1.1)	(26.8)	(29.7)
순차입금/EBITDA(x)	-2.8	-1.9	-6.1	-2.3	-2.3
<b>Valuation(x)</b>					
PER	24.0	15.4	55.2	12.3	12.4
최고	39.8	29.3	76.3	17.0	17.1
최저	21.6	13.9	54.1	12.1	12.1
PBR	2.0	2.0	1.4	1.3	1.1
최고	3.3	3.8	1.9	1.7	1.6
최저	1.8	1.8	1.4	1.2	1.1
PSR	2.1	1.7	1.5	1.0	1.0
EV/EBITDA	12.7	8.1	26.4	5.8	6.0

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
와이지엔터테인먼트 (122870)	2021.08.13	매수	82,000원	-29.1	-10.9
	2022.07.19	매수	75,000원	-31.5	-16.8
	2022.11.11	매수	65,000원	-16.5	42.5
	2023.05.23	매수	105,000원	-30.1	-9.3
	2023.11.15	매수	79,000원	-40.3	-23.7
	2024.03.14	매수	75,000원	-40.6	-39.3
	2024.03.22	매수	57,000원	-26.7	-17.4
	2024.07.19	매수	48,000원	-	-



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 19일 현재 와이지엔터테인먼트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.