

와이지엔터테인먼트 (122870)

2Q24 영업 적자 지속

2Q24 전분기 대비 적자 폭 확대

2Q24 연결 기준 매출액은 900억원(-43.1% yoy), 영업이익 -110억원(적자전환 yoy)으로 시장 컨센서스 대비 매출액과 영업이익 모두 크게 하회하였다. 주력 아티스트 IP(베이비몬스터, 트레저) 활동에도 불구하고 전년도 기고 부담에 따른 외형 역성장 불가피하였으며, 저연차 IP 활동에 따른 손익 훼손 및 투자성 경비 확대에 따른 영업이익 하락폭은 더욱 두드러졌다. 프로모션 & 지급 수수료 등을 포함 총 투자성 경비 약 83억원, 무형자산(아티스트 IP 계약 & 저작권 매입) 상각비 약 37억원, 진행중인 소송(블랙핑크 월드투어 협찬금) 관련 대손충당금 약 21억원이 각각 반영된 결과이다.

[앨범] 베이비몬스터 미니1집과 블랙핑크 & 트레저 구작을 포함한 총 앨범 판매량은 약 69만장 수준을 기록하였으며, [공연] 트레저 아시아 투어 9회 & 베이비몬스터 아시아 팬미팅 7회 등을 포함한 총 관객수는 30만명 내외를 기록한 것으로 파악된다.

중장기 모멘텀은 여전히 매력적

현재 대표 아티스트 IP(블랙핑크) 활동 부재에 따른 실적 공백 여파 크게 반영되는 구간이나, 신규 앨범 및 대규모 월드투어가 내년도 진행된다는 점을 고려하면 추가적인 주가 하방 압력은 제한적이라는 판단이다. 신인 IP 베이비 몬스터 역시 오는 4분기 정규 앨범 컴백과 함께 내년부터 공연 일정이 동반되는데, 현재 확인 가능한 글로벌 플랫폼(Youtube & Spotify etc) KPI 지표를 고려해 볼 때 본격적인 수익 기여가 가능할 전망이다. 이외 군백기 및 계약 만료로 활동이 중단되었던 '위너', '2NE1'의 활동 재개까지 전사적인 아티스트 IP 포트폴리오가 풍성해질 예정이다.

투자의견 매수, 목표주가 55,000원 하향 제시

투자의견 매수, 목표주가 55,000원으로 하향 제시한다. 연간 실적 추정치 하향 조정에 따라 목표주가 하향 제시한다.



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 55,000원 (D)

현재주가 (8/13) 34,900원

상승여력 58%

시가총액 6,523억원

총발행주식수 18,691,049주

60일 평균 거래대금 49억원

60일 평균 거래량 124,642주

52주 고/저 81,700원 / 33,500원

외인지분율 8.12%

배당수익률 0.59%

주요주주 양현석 외 5인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (8.9) (13.9) (57.3)

상대 1.3 (3.9) (49.1)

절대 (달러환산) (8.3) (14.1) (58.7)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	90	-43.1	3.1	106	-15.3
영업이익	-11	적전	적지	4	-411.6
세전계속사업이익	-1	적전	적전	4	-135.2
지배순이익	-1	적전	적전	4	-122.0
영업이익률 (%)	-12.1	적전	적지	3.3	-15.4 %pt
지배순이익률 (%)	-1.0	적전	적전	3.7	-4.7 %pt

자료: 유안타증권

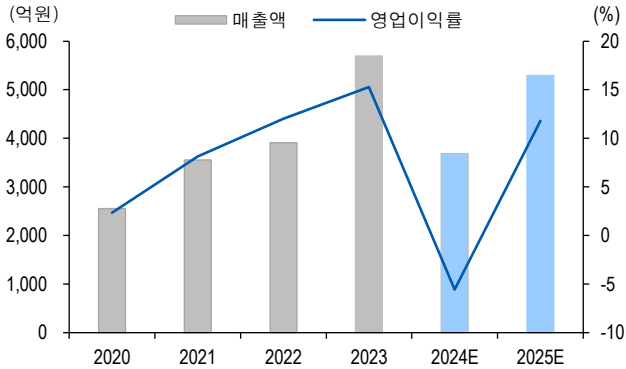
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	391	569	369	529
영업이익	47	87	-20	62
지배순이익	34	61	10	60
PER	29.2	19.8	62.3	10.9
PBR	2.4	2.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	16.7	11.4	65.7	5.8
ROE	8.6	14.0	2.2	12.1

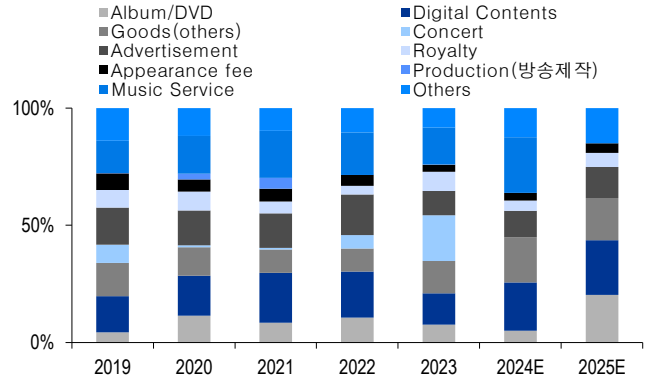
자료: 유안타증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

연간 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

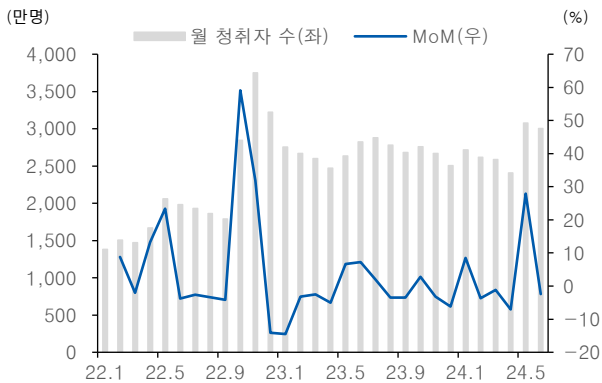
YG Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,575	1,583	1,440	1,094	873	900	870	1,044	5,692	3,688	5,293
yoy	108.6%	108.2%	25.7%	-12.5%	-44.5%	-43.1%	-39.6%	-4.6%	45.5%	-35.2%	43.5%
Album/DVD	153	62	204	18	29	47	12	88	436	176	735
Digital Contents	189	195	168	209	158	177	185	204	760	723	844
Goods(others)	171	244	188	175	164	164	144	200	778	671	653
Concert	404	312	334	64	20	70	32	60	1,115	183	796
Advertisement	168	152	126	145	109	92	97	102	589	400	482
Royalty	135	205	33	91	112	-12	26	24	463	150	216
Appearance fee	50	41	44	39	27	27	30	33	175	117	149
Production	1	5	0	2	-	-	-	-	9	-	-
Music Service	216	230	236	207	170	215	229	218	889	831	872
Others	88	138	109	144	85	121	115	116	478	437	546
영업이익	365	289	212	9	-70	-109	-20	-6	869	-205	623
yoy	2034.2%	236.7%	10.3%	-94.0%	적전	적전	적전	적전	84.7%	적전	흑전
영업이익률(%)	23.1%	18.2%	14.7%	0.9%	-8.0%	-12.1%	-2.3%	-0.5%	15.3%	-5.6%	11.8%

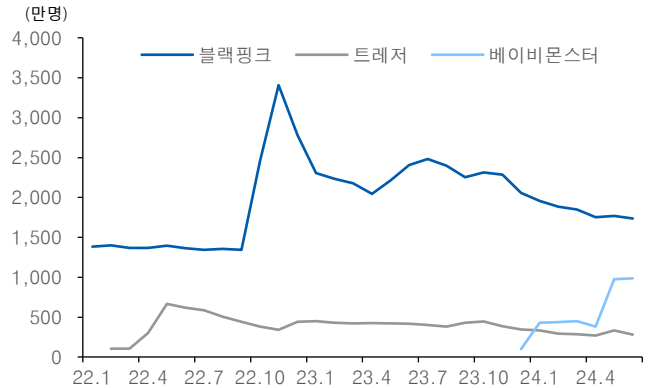
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.06)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2024.06)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
블랙핑크				
트레저		디지털 싱글		4Q or 1Q25 미니 3집
베이비몬스터	디지털 싱글	미니 1집		디지털 싱글/정규 1집

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
트레저	日 16회=27만	아시아 9회=20만	日 20회(팬미팅)= 16만	日 추가 공연 예정
베이비몬스터		아시아 팬미팅 7회=4만	日 팬미팅 3회=2만	팬미팅 추가
2NE1				서울 & 동남아 = 10만

자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트(122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	369	529	567
매출원가	263	383	268	351	369
매출총이익	128	186	100	178	199
판매비	85	106	119	116	126
영업이익	47	87	-20	62	73
EBITDA	56	99	9	87	96
영업외손익	9	6	39	40	43
외환관련손익	-1	0	1	0	0
이자손익	3	9	7	9	11
관계기업관련손익	1	-2	-2	-2	-2
기타	5	-1	33	33	33
법인세비용차감전순이익	56	93	19	102	115
법인세비용	15	15	6	30	30
계속사업순이익	41	78	13	72	85
중단사업순이익	5	-1	0	0	0
당기순이익	47	77	13	72	85
지배지분순이익	34	61	10	60	71
포괄순이익	40	76	10	69	82
지배지분포괄이익	31	61	21	143	170

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

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	35	73	89
당기순이익	47	77	13	72	85
감가상각비	12	13	13	13	13
외환손익	1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	0	2	2	2
자산부채의 증감	0	-10	-9	-32	-27
기타현금흐름	-6	13	16	18	17
투자활동 현금흐름	-18	-70	-14	-53	-25
투자자산	-2	-30	3	-33	-6
유형자산 증가 (CAPEX)	-9	-12	-9	-12	-11
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-7	-29	-10	-7	-7
재무활동 현금흐름	-1	-6	-1	-3	-5
단기차입금	-4	0	0	2	0
사채 및 장기차입금	-3	-6	1	0	0
자본	7	1	0	0	0
현금배당	-5	-5	0	-6	-6
기타현금흐름	3	3	-2	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-16	57	26
현금의 증감	36	18	4	74	86
기초 현금	44	80	97	101	175
기말 현금	80	98	101	175	261
NOPLAT	47	87	-20	62	73
FCF	46	82	26	61	78

자료: 유안타증권

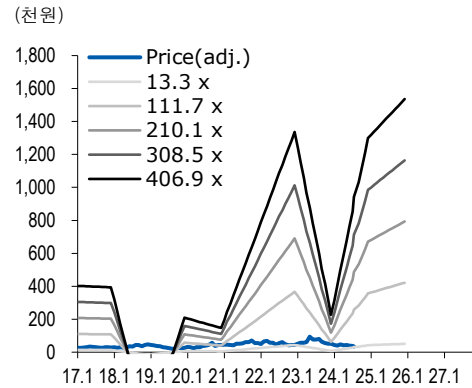
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	346	472	565
현금및현금성자산	80	97	101	175	261
매출채권 및 기타채권	78	80	76	101	103
재고자산	16	17	16	27	29
비유동자산	347	395	395	420	419
유형자산	180	179	174	173	171
관계기업 등 지분관련자산	47	46	44	72	77
기타투자자산	91	100	106	111	112
자산총계	713	742	740	892	985
유동부채	163	147	141	226	242
매입채무 및 기타채무	81	94	90	148	158
단기차입금	1	0	0	0	0
유동성장기부채	0	8	8	8	8
비유동부채	24	10	11	13	14
장기차입금	13	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	187	157	152	240	256
지배지분	410	467	468	519	582
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	221	275	340
비지배지분	117	118	121	133	147
자본총계	526	585	589	652	729
순차입금	-167	-206	-209	-281	-367
총차입금	23	18	20	22	22

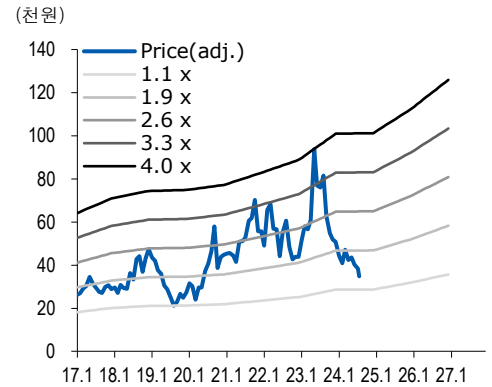
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	560	3,193	3,774
BPS	22,130	25,166	25,229	28,009	31,374
EBITDAPS	3,017	5,306	460	4,680	5,152
SPS	21,048	30,484	19,732	28,319	30,357
DPS	250	300	300	300	300
PER	29.2	19.8	62.3	10.9	9.2
PBR	2.4	2.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	16.7	11.4	65.7	5.8	4.5
PSR	2.5	2.1	1.8	1.2	1.1

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	21.6	45.5	-35.2	43.5	7.2
영업이익 증가율 (%)	-0.8	86.4	적전	흑전	16.5
지배순이익 증가율 (%)	406.0	82.1	-82.9	470.3	18.2
매출총이익률 (%)	32.7	32.7	27.2	33.7	35.0
영업이익률 (%)	11.9	15.3	-5.6	11.8	12.8
지배순이익률 (%)	8.6	10.8	2.8	11.3	12.4
EBITDA 마진 (%)	14.3	17.4	2.3	16.5	17.0
ROIC	15.8	34.3	-6.2	23.0	32.5
ROA	5.0	8.4	1.4	7.3	7.5
ROE	8.6	14.0	2.2	12.1	12.8
부채비율 (%)	35.5	26.8	25.8	36.7	35.1
순차입금/자기자본 (%)	-40.7	-44.1	-44.6	-54.2	-63.0
영업이익/금융비용 (배)	103.6	158.6	-48.6	139.7	152.5

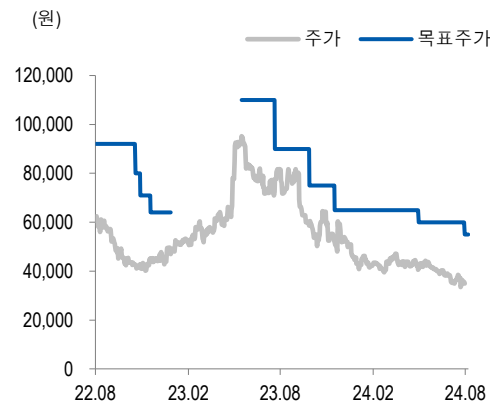
P/E band chart



P/B band chart



와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-12	BUY	55,000	1년		
2024-05-14	BUY	60,000	1년	-34.40	-26.17
2023-11-30	BUY	65,000	1년	-30.50	-7.23
2023-10-11	BUY	75,000	1년	-24.18	-14.00
2023-08-04	BUY	90,000	1년	-17.04	-9.22
2023-05-30	BUY	110,000	1년	-28.24	-13.91
	담당자변경				
2022-12-01	BUY	64,000	1년	-28.40	-22.50
2022-11-11	BUY	71,000	1년	-40.65	-36.76

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자등급 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	14.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.