

# 와이지엔터테인먼트

## 인먼트

### (122870)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

60,000

상향

현재주가

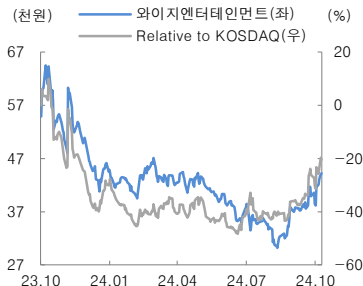
(24.11.11)

43,300

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	743.38
시가총액	826십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	64,300원 / 30,200원
120일 평균거래대금	63억원
외국인지분율	8.34%
주요주주	양현석 외 5 인 22.98% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.2	21.4	1.3	-28.6
상대수익률	22.7	21.7	18.8	-22.1



## 25년 YG 어셈블!

- 3Q 영업손실평목 축소하며 컨센 상회. 4Q 트레저 컴백 시 흑전 전망
- 베문 기대 이상의 성장세로 2025년 추정치 및 목표주가 상향 조정
- 2025년 상반기에는 베문과 트레저, 하반기에는 블랙핑크 월드투어 시작

### 투자의견 매수 유지 및 목표주가 60,000원으로 +9% 상향

목표주가는 2025E EPS 3,228원에 Target PER 17.4배를 적용하여 산출. 3분기를 끝으로 올해 공백기가 종료. 4분기 베문의 첫 정규앨범을 발매했는데 주문량이 일주일만에 82만장을 상회. 기대치를 크게 상회하는 성장세로 2025년 추정치 상향조정하며 TP 상향. 내년 예상 PER 14.7배 수준으로 여전히 저점 매수 구간으로 평가하며 투자의견 매수 유지

### YG 대부분 아티스트 완전체 컴백으로 다시 성장궤도 진입할 2025년

연결 매출액 6,166억원(YoY +70%), 영업이익 591억원(YoY 흑전)으로 실적 턴어라운드 기대됨. 올해 베이비몬스터의 음반 2회 및 팬미팅, 트레저의 콘서트로 활동이 적었으나 내년에는 다채로운 활동이 예정되어 있음. 내년 상반기에는 베이비몬스터, 트레저의 월드투어가 시작될 것으로 예상되며 하반기에는 블랙핑크의 완전체 컴백 및 대규모 월드투어가 본격화될 전망

### 3Q24 Review: 드디어 공백기 마무리

매출액 835억원(YoY -42%, QoQ -7.2%), 영업이익 -36억원(YoY 적전, QoQ 적지)으로 컨센서스 소폭 상회. 3분기 활동 공백에 따른 본업 실적 감소 및 자회사 투자상품 평가손실 영향으로 영업이익 적자 지속. 다만, 3분기 선반영될 것으로 예상했던 베문 음반 제작비 4분기 반영되며 컨센서스 상회. 4분기에는 베문 음반이 약 100만장 반영될 것으로 예상되며 팝업스토어, 응원봉 출시로 MD 매출도 호조를 기록할 것으로 전망. 트레저 컴백일정 미정이나 12월 내 컴백 시 흑전도 가능할 것으로 기대

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	직전추정	잠정치	3Q24P			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	144	90	91	84	-42.0	-7.2	87	102	-6.7	22.1
영업이익	21	-11	-6	-2	적전	적지	-8	0	적전	적지
순이익	11	-2	-14	-11	적전	적지	-3	-2	적전	적지

자료: 와이지엔터테인먼트, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	363	617	674
영업이익	47	87	-20	59	72
세전순이익	56	93	-16	64	76
총당기순이익	47	77	-15	57	68
지배지분순이익	34	61	-15	56	68
EPS	1,813	3,285	-781	3,228	3,631
PER	24.2	15.5	NA	14.7	12.2
BPS	22,042	24,993	24,115	27,255	30,185
PBR	2.0	2.0	1.8	1.6	1.5
ROE	8.6	14.0	-3.2	11.7	12.6

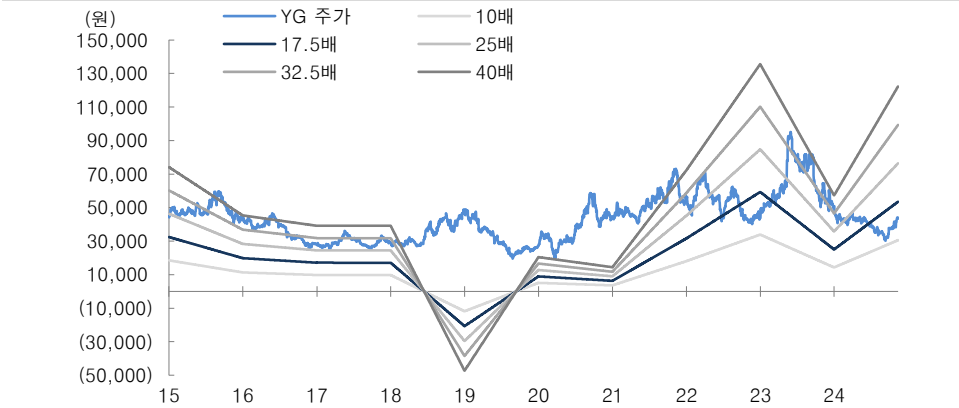
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

표 1.YG\_Valuation Table (단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	60.3	
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	3,228	
Target PER	17.4	2016년 평균 PER 24.9 배에 디스카운트 -30% 적용 - 2016년은 2NE1의 해체, 빅뱅 비활동기, 블랙핑크 데뷔 시기 - 소수 아티스트에 대한 의존도 높아 -30% 디스카운트 적용
적정주가(원)	56,167	
목표주가(원)	60,000	
현재주가(원)	43,300	
상승여력(%)	38.6%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 와이지엔터테인먼트\_PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

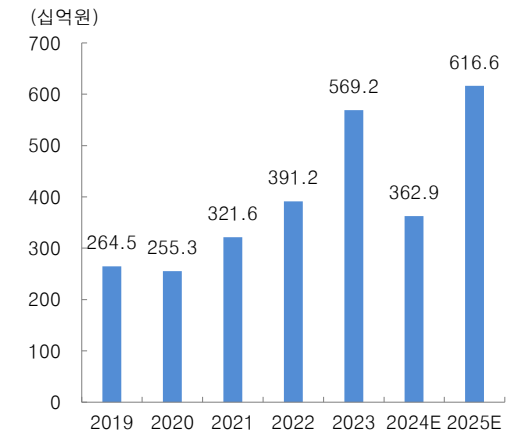
표 2.와이지엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2022	2024E	2025E
매출액	157.5	158.3	144.0	109.4	87.3	90.0	83.5	102.0	569.2	362.9	616.6
YoY(%)	118.8%	98.9%	25.6%	-12.5%	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-6.7%	45.5%	-36.2%	69.9%
음반	15.3	6.2	20.4	1.8	2.9	4.7	2.8	8.4	43.6	18.8	52.7
디지털음원	18.9	19.5	16.8	20.9	15.8	17.7	14.7	15.0	76.0	63.2	76.2
MD	17.1	24.4	18.8	17.5	16.4	16.4	13.9	8.9	77.8	55.6	74.3
콘서트	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	7.0	3.1	4.1	111.5	16.2	166.8
광고	16.8	15.2	12.6	14.5	10.9	9.2	6.4	15.2	58.9	41.7	45.9
출연료	13.5	20.5	3.3	9.1	11.2	-1.2	10.5	11.9	46.3	32.4	61.9
로열티	5.0	4.1	4.4	3.9	2.7	2.7	4.4	3.3	17.5	13.1	13.7
프로덕션	0.1	0.5	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.9	0.2	0.2
음악서비스	21.6	23.0	23.6	20.7	17.0	21.5	19.2	20.3	88.9	77.9	80.2
기타	8.8	13.8	10.9	14.4	8.5	12.1	8.5	14.6	47.8	43.8	44.7
매출총이익	56.6	50.0	47.2	32.1	22.9	22.1	22.8	33.4	186.0	101.2	178.3
매출총이익률	36.0%	31.6%	32.8%	29.0%	26.0%	25.0%	27.0%	32.7%	32.7%	27.9%	28.9%
영업이익	36.5	28.9	21.2	0.4	-7.0	-11.0	-3.6	-0.9	86.9	-22.4	59.1
YoY(%)	457.7%	224.5%	36.5%	-97.5%	적전	-138.0%	-116.8%	-316.2%	86.4%	-125.8%	-363.6%
영업이익률	23.1%	18.2%	14.7%	0.0%	-8.0%	-12.0%	-4.0%	-0.8%	15.3%	-6.2%	9.6%
지배주주 순이익	24.8	21.7	10.6	4.2	0.4	-1.9	-0.2	-0.7	61.3	-2.5	60.3
YoY(%)	흑전	269.1%	-18.9%	-71.4%	-98.6%	적전	적전	적전	82.1%	적전	흑전
순이익률	15.7%	13.7%	7.4%	3.9%	0.4%	-2.1%	-0.2%	-0.7%	13.5%	-0.5%	9.9%

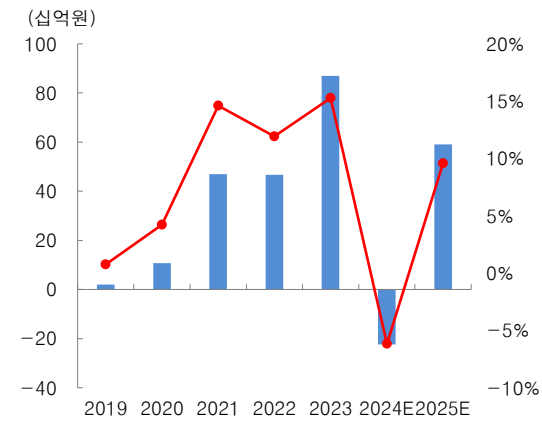
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 2. YG\_매출액 추이 및 전망



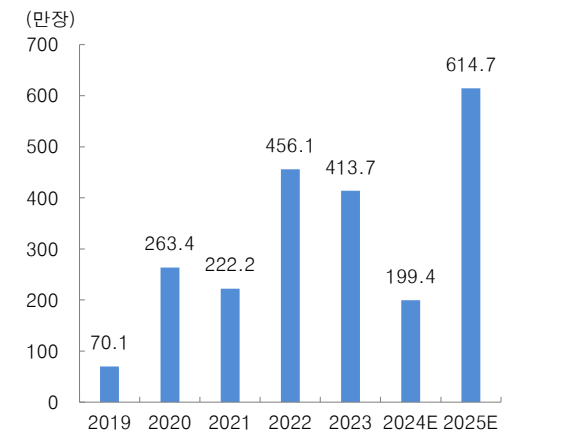
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 3. YG\_영업이익 및 OPM



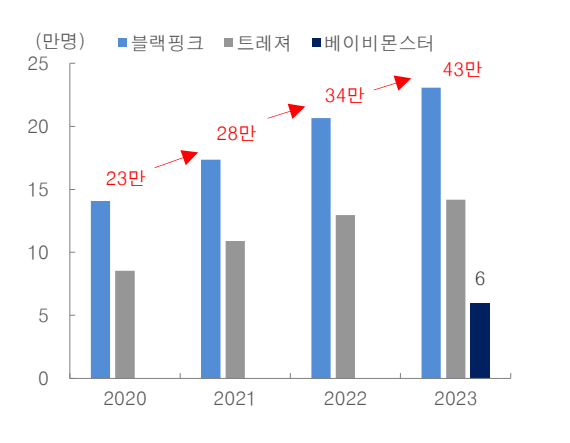
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 4. YG\_음반 판매량 추이



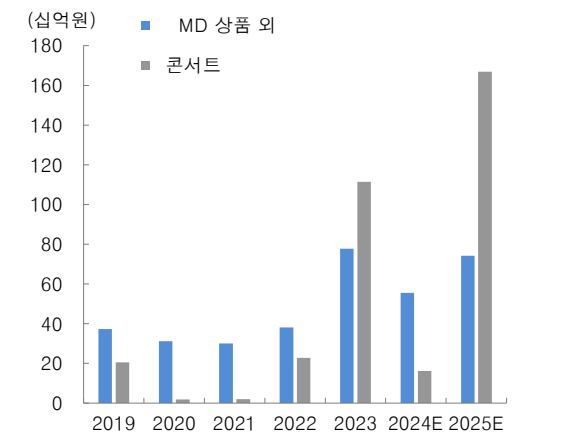
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 5. YG\_아티스트별 팬덤 추이



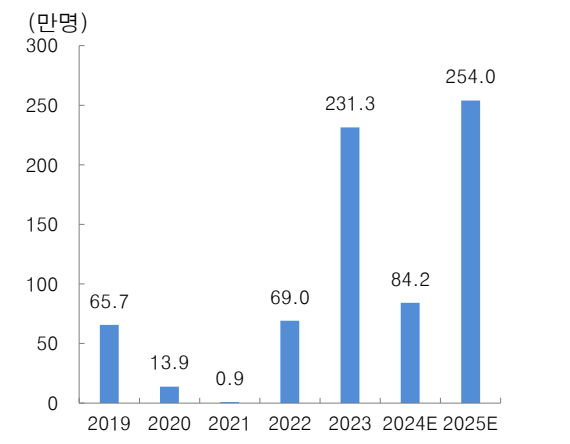
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 6. YG\_공연 및 MD 매출 추이



자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 7. YG\_공연 모객수 추이



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 3.YG\_2023 년 및 2024 년 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	74.2만장
	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	2024.11.01	정규 1집	67.8만장	85만장
	트레저	4Q24(미정)	미정	—	—

자료: YG, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

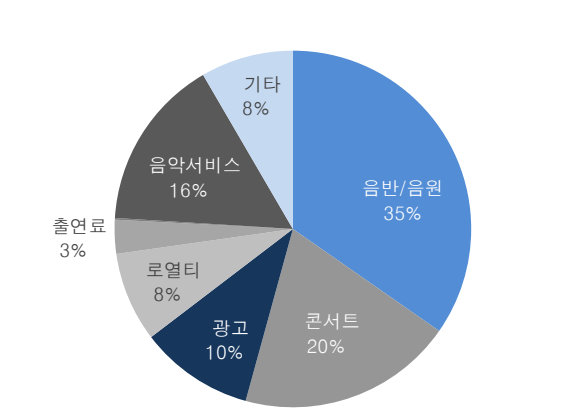
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원, 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(데뷔 예정)
- 매출비중은 23년 3분기 연결 매출 기준 음반/음원 39%, 콘서트 23%, 광고 9%, 로열티 2%, 출연료 3%, 음악서비스 16%, 기타 8%로 구성

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

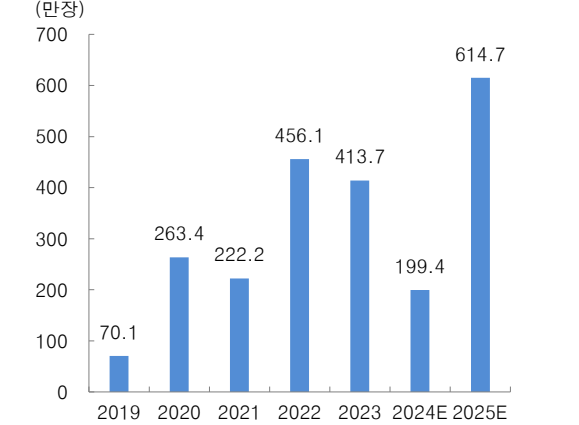
YG\_매출 항목별 비중



주: 2023년 연결 매출 기준  
자료: YG, 대신증권 Research Center

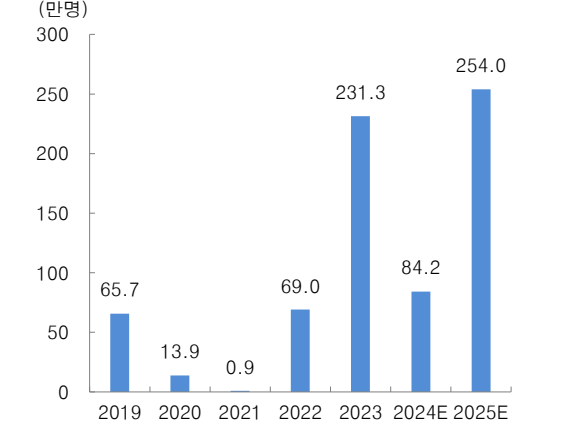
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: SM, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	363	617	674
매출원가	263	383	262	438	475
매출총이익	128	186	101	178	199
판매비와관리비	85	106	121	119	127
영업이익	47	87	-20	59	72
영업이익률	11.9	15.3	-5.6	9.5	10.7
EBITDA	56	99	-3	76	88
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
법인세비용차감전순손익	56	93	-16	64	76
법인세비용	15	15	-2	6	8
계속사업순손익	41	78	-14	58	69
중단사업순손익	5	-1	-1	-1	-1
당기순이익	47	77	-15	57	68
당기순이익률	12.0	13.5	-4.1	9.2	10.1
비지배자분순이익	13	16	0	1	0
지배자분순이익	34	61	-15	56	68
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	40	76	-15	57	68
비지배자분포괄이익	10	15	0	1	0
지배자분포괄이익	31	61	-15	56	68

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	-781	3,228	3,631
PER	24.2	15.5	NA	14.7	12.2
BPS	22,042	24,993	24,115	27,255	30,185
PBR	2.0	2.0	1.8	1.6	1.5
EBITDAPS	3,017	5,306	-148	4,054	4,732
EV/EBITDA	13.7	8.7	NA	8.5	6.5
SPS	21,048	30,484	19,416	32,989	36,062
PSR	2.1	1.7	2.3	1.3	1.2
CFPS	3,677	5,799	-232	4,042	4,715
DPS	250	300	100	200	200

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.6	45.5	-36.2	69.9	9.3
영업이익 증가율	-0.8	86.4	-123.3	-391.1	22.6
순이익 증가율	104.6	64.6	-119.2	-486.1	19.2
수익성					
ROC	14.0	28.2	-7.2	23.1	30.5
ROA	7.0	11.9	-2.8	7.8	8.6
ROE	8.6	14.0	-3.2	11.7	12.6
안정성					
부채비율	35.5	26.8	25.1	24.7	23.4
순차입금비율	-31.7	-35.2	-38.1	-48.8	-55.8
이자보상배율	103.6	158.6	-118.2	382.3	0.0

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	320	416	497
현금및현금성자산	80	97	98	195	278
매출채권	78	80	77	75	73
기타채권	16	17	17	19	19
재고자산	191	154	128	127	127
기타유동자산	347	395	387	381	376
비유동자산	180	179	178	177	177
유형자산	47	46	46	47	48
관계기업투자금	119	170	162	156	151
기타비유동자산	119	170	162	156	151
자산총계	713	742	707	797	873
유동부채	163	147	133	150	158
매입채무 및 기타채무	81	94	84	96	99
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	142	158	165
자배지분	410	467	451	509	564
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	231	236	227
이익잉여금	160	216	196	250	315
기타자본변동	15	15	14	14	14
비지배자지분	117	118	114	129	143
자본총계	526	585	565	639	707
순차입금	-167	-206	-215	-312	-395

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	-14	78	80
당기순이익	41	78	-15	57	68
비현금항목의 가감	22	31	10	19	20
감가상각비	13	20	17	17	16
외환손익	1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	12	-6	3	5
자산부채의 증감	0	-10	-22	-2	-10
기타현금흐름	-7	-6	13	4	2
투자활동 현금흐름	-18	-70	3	3	2
투자자산	-3	-30	1	1	0
유형자산					-9
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	1	97	83
기초 현금	44	80	97	98	195
기말 현금	80	97	98	195	278
NOPLAT	35	73	-18	53	65
FCF	40	38	-12	58	69

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

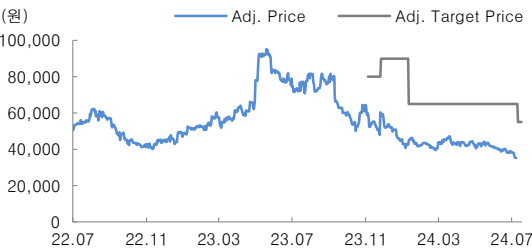
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	2411.12	2407.22	2401.22	2312.07	2312.02	2311.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	55,000	65,000	90,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(33.74)	(35.10)	(45.91)	(33.13)	(32.79)
과리율(최대/최소%)		(19.64)	(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:20241110)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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