



BUY (유지)

목표주가(12M) 58,000원(하향)
현재주가(5.10) 42,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.16
52주 최고/최저(원)	95,200/39,500
시가총액(십억원)	788.8
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	18,691.0
60일 평균 거래량(천주)	201.1
60일 평균 거래대금(십억원)	8.8
외국인지분율(%)	10.28
주요주주 지분율(%)	
양면석 외 5인	22.98
네이버	8.89

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	471.6	645.7
영업이익(십억원)	51.1	91.1
순이익(십억원)	45.6	76.6
EPS(원)	2,005	3,426
BPS(원)	26,851	30,079

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	391.2	569.2	405.8	611.2
영업이익	46.6	86.9	18.9	90.5
세전이익	56.0	93.2	31.6	104.9
순이익	33.7	61.3	18.7	64.6
EPS	1,813	3,285	1,001	3,458
종가	402.22	81.19	(69.53)	245.45
PER	24.19	15.49	42.16	12.20
PBR	1.97	2.01	1.62	1.45
EV/EBITDA	13.70	8.71	25.60	7.58
ROE	8.56	14.00	3.95	12.68
BPS	22,249	25,262	25,995	29,141
DPS	250	300	300	400



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 13일 | 기업분석_ Earnings Review

와이지엔터테인먼트 (122870)

아티스트가 너무 부족하다

목표주가 하향

블랙핑크의 활동 부재에 따른 이익이 예상보다 더 부진하면서 2024년 약 200억원, 2025년 약 900억원으로 전망을 하향 조정했다. 목표주가는 2025년에 목표 P/E 17배를 적용해 58,000원(-9%)으로 하향한다. 4월 베이비몬스터의 컴백 이후에는 또 당분간 아티스트들의 컴백이 부재해 횡보의 흐름이 예상될 수 밖에 없다. 블랙핑크의 컴백에 따라 주가의 변동성이 너무 높다. 매년 1팀 이상의 신인 그룹 데뷔가 절대적으로 필요한 상황이다. 다만, 주가만 본다면, 블랙핑크 완전체를 가정한 2025년 예상 P/E 기준으로 12배에 거래되고 있다. 현 주가가 유지된다면, 하반기부터는 2025년을 대비한 좋은 매수 기회가 될 것이다.

1Q OP -70억원(적전)

1분기 매출액/영업이익은 각각 873억원(-45% YoY)/-70억원(적전)으로 컨센서스(56억원)을 하회했다. 베이비몬스터의 싱글과 트레저의 일본 투어를 제외하면 주요 매니지먼트 매출이 부재한 가운데 전속계약과 음원저작권 매입 등에 따른 무형자산 상각비(약 35억원)가 부담으로 작용했다. 또한, 베이비몬스터에 대한 투자 비용도 선 반영(약 50억원, 앨범은 2분기 발매)되었다. 자회사 YG플러스도 아티스트의 활동 부재에 더해 YG인베스트가 평가손실 16억원을 기록하면서 부진했다. 다만, 2분기에는 4월 첫 앨범을 출시한 베이비몬스터의 앨범이 약 50만장을 판매했으며, 자회사도 하이브 아티스트들의 컴백이 긍정적으로 기여할 것이며, 이를 감안한 연결 영업이익은 약 100억원 내외로 예상된다.

4분기부터 좋은 매수 기회가 있을 듯

블랙핑크의 부재로 다양한 매니지먼트 매출의 역 성장이 나타나고 있으며, 신규 IP의 흥행을 위한 투자 비용도 집행되면서 실적이 부진하다. 하반기 트레저와 베이비몬스터의 추가 컴백을 가정하더라도 연간 200억원 내외의 영업이익도 쉽지 않은 상황이다. 다만, 아현이 합류한 베이비몬스터의 첫 앨범이 50만장의 판매 및 멜론 Top10에 진입하는 등 좋은 반응을 얻고 있다. 하반기 베이비몬스터가 컴백해 또 한 번의 긍정적인 반응을 얻는다면, 내년으로 예상되는 블랙핑크의 완전체 활동에 대한 기대감이 같이 반영되면서 주가 역시 우상향을 만들어 낼 가능성이 높다. 블랙핑크의 월드 투어를 가정한 2025년 예상 영업이익은 약 900억원 내외다.

도표 1. 와이지엔터테인먼트 목표주가 하향

지배주주순이익('25년)	65	십억원
주식 수	18,691	천주
EPS	3,458	원
목표 P/E	17	배
목표 주가	58,000	원
현재 주가	42,200	원
상승 여력	37	%

자료: 하나증권

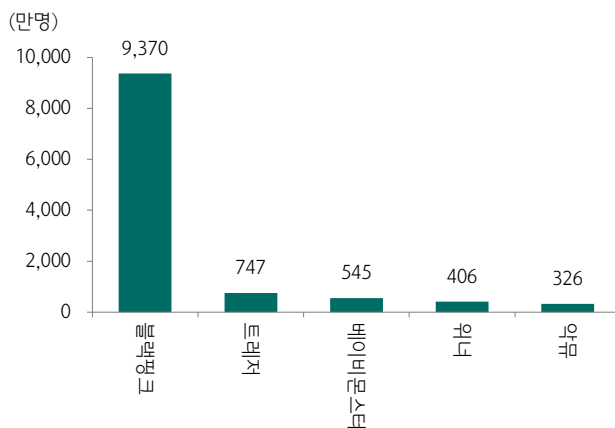
도표 2. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	391	569	406	611	158	158	144	109	87	107	107	105
음반/음원	157	197	158	236	51	50	56	40	35	34	50	39
앨범/DVD	42	44	38	74	15	6	20	2	3	6	21	8
디지털음원	77	76	70	77	19	19	17	21	16	18	17	20
MD 상품 외	38	78	50	85	17	24	19	18	16	10	12	12
광고	67	59	47	52	17	15	13	14	11	11	12	14
콘서트	23	111	17	122	40	31	33	6	2	8	4	3
로열티	15	46	39	50	13	20	3	9	11	15	4	9
출연료	18	17	18	20	5	4	4	4	3	5	5	6
커미션	41	48	43	47	9	14	11	14	8	12	11	13
음악서비스	71	89	84	85	22	23	24	21	17	23	23	21
제작	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
GPM(%)	33%	33%	29%	31%	36%	32%	33%	29%	26%	31%	32%	24%
영업이익	47	87	19	90	36	29	21	0	(7)	10	9	6
OPM(%)	12%	15%	5%	15%	23%	18%	15%	0%	-8%	10%	9%	6%
당기순이익	47	77	24	81	31	27	15	5	0	8	9	7

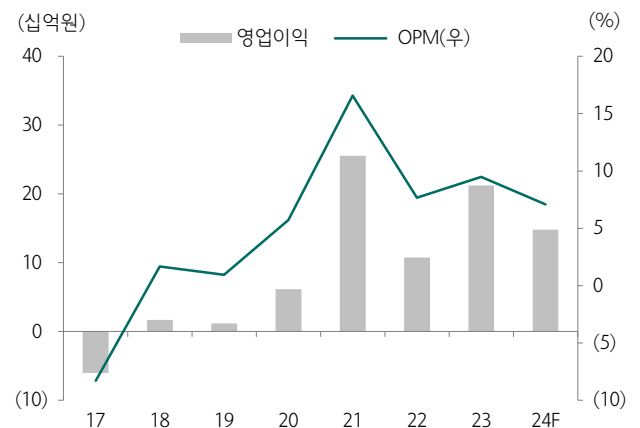
자료: YG, 하나증권

도표 3. YG 소속 아티스트 유튜브 구독자 수



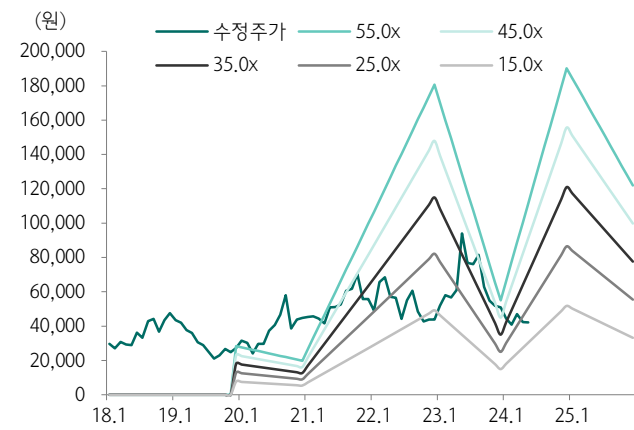
자료: 유튜브, 하나증권

도표 4. YG플러스 영업이익 추이



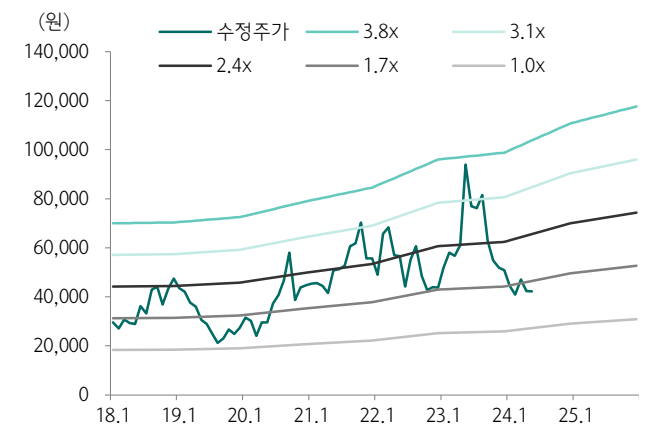
자료: YG, 하나증권

도표 5. YG 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 6. YG 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 7. YG 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상

	17	18	19	20	21	22	23	24
빅뱅		입대	입대				재계약X	
위너				입대	입대			
KON						재계약X		
블랙핑크							그룹 재계약	
트레저				데뷔				
베이비몬스터							데뷔	

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	391.2	569.2	405.8	611.2	501.6	
매출원가	263.2	383.2	289.7	420.9	342.9	
매출총이익	128.0	186.0	116.1	190.3	158.7	
판매비	85.3	106.4	101.6	107.8	114.4	
영업이익	46.6	86.9	18.9	90.5	52.3	
금융손익	6.5	6.0	11.7	12.3	12.9	
종속/관계기업손익	1.5	(1.9)	(0.4)	0.0	0.0	
기타영업외손익	1.4	2.2	1.3	2.2	2.2	
세전이익	56.0	93.2	31.6	104.9	67.3	
법인세	14.5	15.5	7.3	24.1	15.5	
계속사업이익	41.5	77.7	24.3	80.8	51.8	
중단사업이익	5.3	(0.7)	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	46.8	77.0	24.3	80.8	51.8	
비지배주주지분 손이익	13.1	15.6	4.9	16.4	10.5	
지배주주순이익	33.7	61.3	18.7	64.6	41.4	
지배주주지분포괄이익	30.9	61.4	19.6	65.2	41.8	
NOPAT	34.5	72.5	14.6	69.7	40.2	
EBITDA	56.1	99.1	28.9	92.3	52.0	
성장성(%)						
매출액증가율	21.64	45.50	(28.71)	50.62	(17.93)	
NOPAT증가율	19.38	110.14	(79.86)	377.40	(42.32)	
EBITDA증가율	53.70	76.65	(70.84)	219.38	(43.66)	
영업이익증가율	(0.85)	86.48	(78.25)	378.84	(42.21)	
(지배주주)순이익증가율	402.99	81.90	(69.49)	245.45	(35.91)	
EPS증가율	402.22	81.19	(69.53)	245.45	(35.89)	
수익성(%)						
매출총이익률	32.72	32.68	28.61	31.14	31.64	
EBITDA이익률	14.34	17.41	7.12	15.10	10.37	
영업이익률	11.91	15.27	4.66	14.81	10.43	
계속사업이익률	10.61	13.65	5.99	13.22	10.33	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,813	3,285	1,001	3,458	2,217
BPS	22,249	25,262	25,995	29,141	30,952
CFPS	3,677	5,799	1,923	5,509	3,266
EBITDAPS	3,017	5,306	1,548	4,936	2,783
SPS	21,048	30,484	21,714	32,703	26,837
DPS	250	300	300	400	300
주가지표(배)					
PER	24.19	15.49	42.16	12.20	19.03
PBR	1.97	2.01	1.62	1.45	1.36
PCFR	11.93	8.78	21.94	7.66	12.92
EV/EBITDA	13.70	8.71	25.60	7.58	12.79
PSR	2.08	1.67	1.94	1.29	1.57
재무비율(%)					
ROE	8.56	14.00	3.95	12.68	7.45
ROA	5.05	8.43	2.49	8.07	4.78
ROIC	19.37	44.67	8.13	39.40	23.22
부채비율	35.45	26.84	25.64	24.12	23.08
순부채비율	(31.66)	(35.20)	(37.69)	(42.05)	(45.61)
이자보상배율(배)					
	107.70	189.14	47.60	225.78	128.12

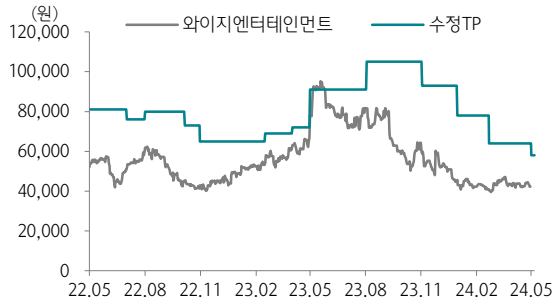
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	365.8	347.6	366.4	442.2	483.7
금융자산	189.6	224.4	245.0	304.3	348.0
현금성자산	80.2	96.9	115.9	173.7	218.2
매출채권	60.9	66.2	69.6	76.5	84.2
재고자산	16.2	17.2	12.3	18.5	15.2
기타유동자산	99.1	39.8	39.5	42.9	36.3
비유동자산	347.1	394.6	392.3	400.7	406.8
투자자산	138.2	145.8	147.9	156.0	159.9
금융자산	90.8	100.1	97.6	100.7	99.1
유형자산	180.3	179.4	171.8	169.2	169.0
무형자산	10.9	47.1	50.3	53.1	55.5
기타비유동자산	17.7	22.3	22.3	22.4	22.4
자산총계	712.9	742.2	758.7	842.9	890.5
유동부채	163.0	147.3	146.1	153.8	157.7
금융부채	4.6	12.1	11.0	12.4	11.6
매입채무	24.5	28.1	28.4	29.2	30.1
기타유동부채	133.9	107.1	106.7	112.2	116.0
비유동부채	23.5	9.7	8.8	10.0	9.3
금융부채	18.3	6.4	6.4	6.4	6.4
기타비유동부채	5.2	3.3	2.4	3.6	2.9
부채총계	186.6	157.0	154.9	163.8	167.0
지배주주지분	409.7	466.7	480.5	539.2	573.1
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	225.4	226.5	226.5	226.5	226.5
자본조정	17.6	17.5	17.5	17.5	17.5
기타포괄이익누계액	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
이익잉여금	160.1	216.1	229.9	288.7	322.5
비지배주주지분	116.6	118.5	123.4	139.9	150.4
자본총계	526.3	585.2	603.9	679.1	723.5
순금융부채	(166.6)	(206.0)	(227.6)	(285.5)	(330.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55.1	93.6	42.4	87.7	72.5
당기순이익	46.8	77.0	24.3	80.8	51.8
조정	8.8	26.4	14.4	9.8	7.8
감가상각비	13.4	19.6	14.4	9.8	7.8
외환거래손익	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.5)	1.9	0.0	0.0	0.0
기타	(2.9)	4.7	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(0.5)	(9.8)	3.7	(2.9)	12.9
투자활동 현금흐름	(17.9)	(69.7)	(53.6)	(99.7)	(113.0)
투자자산감소(증가)	(10.7)	99.6	(2.1)	(8.1)	(3.9)
자본증가(감소)	(8.7)	(11.6)	(40.0)	(80.0)	(100.0)
기타	1.5	(157.7)	(11.5)	(11.6)	(9.1)
재무활동 현금흐름	(1.3)	(9.5)	(6.7)	(4.2)	(8.2)
금융부채증가(감소)	(7.4)	(5.9)	(1.1)	1.4	(0.7)
자본증가(감소)	7.3	1.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.4	(0.1)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(4.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)	(7.4)
현금의 증감	35.9	14.4	21.4	57.8	44.5
Unlevered CFO	68.3	108.3	35.9	103.0	61.1
Free Cash Flow	46.2	82.0	42.4	87.7	72.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.13	BUY	58,000		
24.3.4	BUY	64,000	-32.06%	-26.41%
24.1.11	BUY	78,000	-44.72%	-40.83%
23.11.14	BUY	93,000	-43.86%	-35.16%
23.8.14	BUY	105,000	-36.03%	-22.19%
23.5.12	BUY	91,000	-10.93%	4.62%
23.4.13	BUY	72,000	-13.09%	-7.36%
23.2.27	BUY	69,000	-17.30%	-10.87%
22.11.11	BUY	65,000	-26.67%	-15.69%
22.10.17	BUY	73,000	-41.47%	-37.74%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 5월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 10일