

# 와이지엔터테인먼트 (122870)

## 1Q24 Review: 영업적자 전환

### 1Q24 Review: 매출액 -44.5% yoy, 영업이익 적전 yoy

1Q24 연결 기준 매출액은 873억원(-44.5% yoy), 영업이익은 -70억원(적자전환 yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 975억원, 영업이익: 77억원)를 크게 하회하였다. 트레저 日 콘서트 & 베이비몬스터 디지털 싱글 발매를 제외한 아티스트 IP 활동 부재로 인한 외형 역성장 불가 피하였고, 신규 IP 런칭 비용 및 무형자산 상각비 증가 영향으로 이익률 훼손이 두드러졌다. 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 446억원, -67억원을 기록하였는데, 주요 IP 활동 공백이 있었던 과거 분기 평균 매출액(약 529억원) & 영업이익(66억원)과 비교 시 영업이익 감소 폭이 크게 확대되었다. 1) 고마진(앨범) 매출 공백 및 외형 축소에 따른 이익 감소, 2) 베이비몬스터 론칭 비용 및 신규 IP 투자 비용 약 50억원, 3) 무형자산(IP 전속 계약 & 음원 저작권 매입) 상각비(약 35억원) 증가, 4) YG 인베스트먼트 투자 상품 평가 손실 등이 주된 요인이다.

### 1Q24를 저점으로 개선될 실적

2Q24 베이비 몬스터 데뷔에 이어 하반기와 내년에 걸쳐 소속 아티스트 IP 활동성이 지속 증가할 전망이다. 2H24 베이비 몬스터 컴백(정규앨범) 예정이며, 트레저도 신규 앨범과 오프라인 활동(日팬미팅 등)이 본격 가동 예정이다. 특히, '베이비 몬스터'의 가파른 성장 곡선에 주목할 필요가 있다. 데뷔 앨범 판매량 46만장, 스포티파이 월간 청취자 수 1,000만명, 유튜브 월간 조회수 3.5억 등 글로벌 주목도가 높은 상황이다. 내년도 빠른 수익화가 예상되는데, 블랙핑크 완전체 활동 시점과 맞물려 25년도 가파른 실적 성장을 견인할 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 60,000원 하향 제시

올해 추정치 하향 조정함에 따라 목표주가 60,000원으로 하향 제시한다. 다만, 신규 IP의 성장 곡선과 블랙핑크 완전체 활동 시점이 다가오고 있음을 고려하면 투자 매력도는 상승하는 구간이라 판단함에 따라 투자의견 매수 유지한다.



이환욱 미디어/엔터  
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 60,000원 (D)

현재주가 (5/13) 40,550원

상승여력 48%

시가총액 7,579억원

총발행주식수 18,691,049주

60일 평균 거래대금 89억원

60일 평균 거래량 203,853주

52주 고/저 95,200원 / 39,500원

외인지분율 10.28%

배당수익률 0.59%

주요주주 양현석 외 5인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (7.7) (4.6) (48.1)

상대 (7.1) (5.6) (50.0)

절대 (달러환산) (7.3) (7.4) (49.4)

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	87	-44.6	-20.2	97	-9.6
영업이익	-7	적전	적전	6	-225.0
세전계속사업이익	4	-90.7	52.4	7	-43.6
지배순이익	1	-96.9	-81.7	5	-84.1
영업이익률 (%)	-8.0	적전	적전	5.8	-13.8 %pt
지배순이익률 (%)	0.9	-14.8 %pt	-3.0 %pt	5.0	-4.1 %pt

자료: 유안타증권

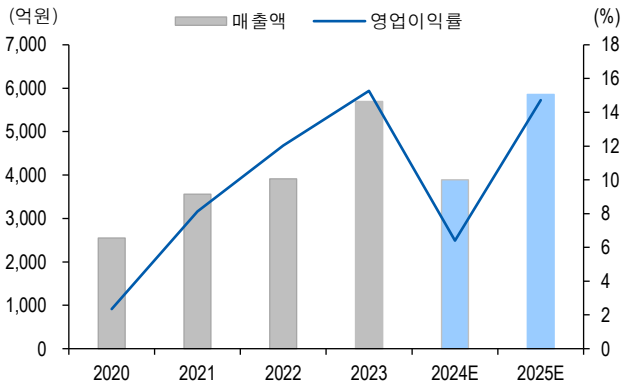
#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	391	569	389	586
영업이익	47	87	25	86
지배순이익	34	61	26	62
PER	29.2	19.8	29.1	12.3
PBR	2.4	2.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	16.7	11.4	11.2	5.2
ROE	8.6	14.0	5.4	11.8

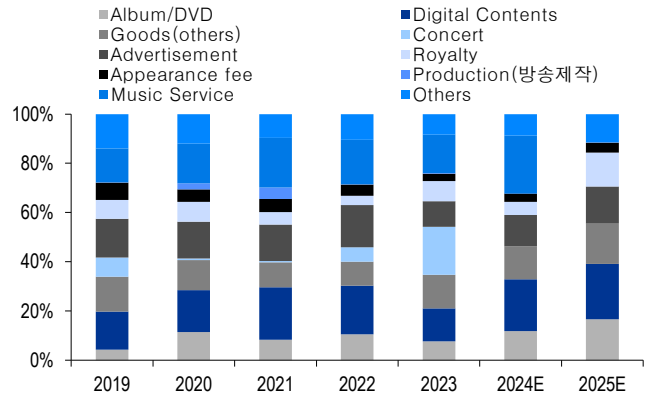
자료: 유안타증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



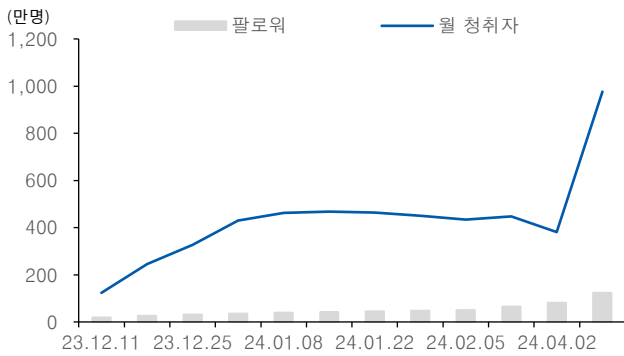
자료: 유안타증권 리서치센터

연간 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



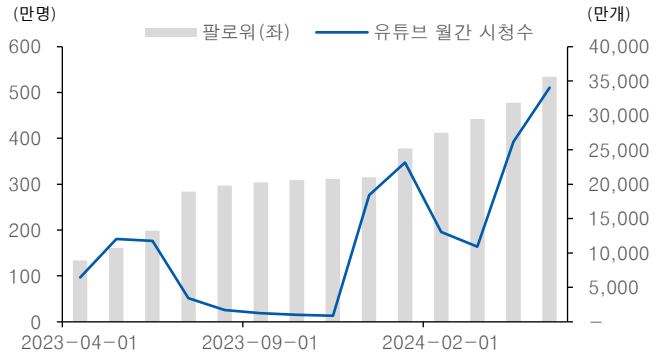
자료: 유안타증권 리서치센터

베이비몬스터 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수



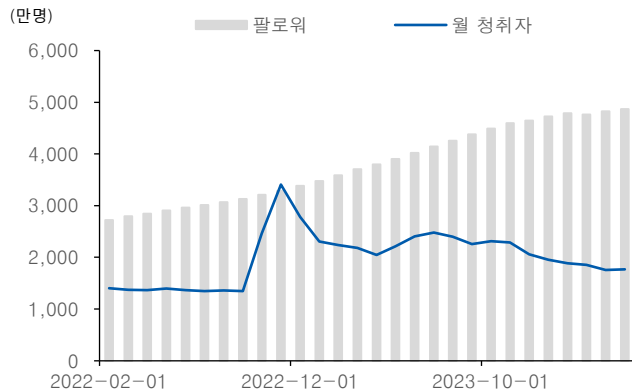
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

베이비몬스터 유튜브 구독자 수 & 월 시청 수



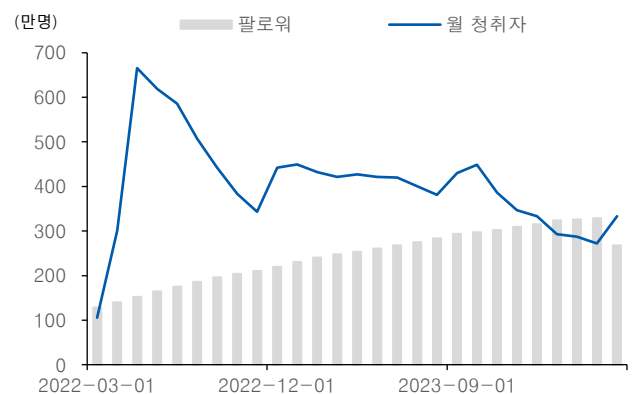
자료: 유튜브, 유안타증권 리서치센터

블랙핑크 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

트레저 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

## YG Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,575	1,583	1,440	1,094	873	1,015	1,028	976	5,692	3,893	5,861
yoy	108.6%	108.2%	25.7%	-12.5%	-44.5%	-35.9%	-28.6%	-10.7%	45.5%	-31.6%	50.6%
Album/DVD	153	62	204	18	29	76	148	188	436	441	669
Digital Contents	189	195	168	209	158	197	207	228	760	790	901
Goods(others)	171	244	188	175	164	154	112	70	778	500	662
Concert	404	312	334	64	20	102	22	14	1,115	158	949
Advertisement	168	152	126	145	109	115	121	127	589	471	600
Royalty	135	205	33	91	112	20	56	14	463	202	556
Appearance fee	50	41	44	39	27	29	32	36	175	124	161
Production	1	5	0	2	-	2	1	1	9	4	5
Music Service	216	230	236	207	170	241	248	218	889	876	897
Others	88	138	109	144	85	78	82	82	478	327	462
영업이익	365	289	212	4	-70	113	118	88	869	249	863
yoy	498.0%	209.3%	6.3%	-97.4%	적전	-61.0%	-44.2%	2107.2%	84.8%	-71.3%	246.5%
영업이익률(%)	23.1%	18.2%	14.7%	0.4%	-8.0%	11.1%	11.5%	9.0%	15.3%	6.4%	14.7%

자료: 유안타증권 리서치센터

## YG Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	4Q23	1Q24	2Q24	2H24
블랙핑크				
트레저				신규 앨범
베이비몬스터	데뷔 싱글	디지털 싱글(24.2.1)	데뷔앨범(24.4.1)	정규 앨범

자료: 유안타증권 리서치센터

## YG Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q24	2Q24	3Q24
블랙핑크			
트레저	日 16회	아시아 8회	日 20회(팬미팅)

자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	389	586	498
매출원가	263	383	267	385	329
매출총이익	128	186	122	201	169
판매비	85	106	97	115	110
영업이익	47	87	25	86	59
EBITDA	56	99	55	110	80
영업외손익	9	6	21	16	20
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	3	9	12	15	19
관계기업관련손익	1	-2	-4	-4	-4
기타	5	-1	12	5	5
법인세비용차감전순이익	56	93	46	102	79
법인세비용	15	15	11	24	17
계속사업순이익	41	78	33	78	62
중단사업순이익	5	-1	0	0	0
당기순이익	47	77	33	78	62
지배지분순이익	34	61	26	62	49
포괄순이익	40	76	40	85	69
지배지분포괄이익	31	61	47	100	81

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	-1	-11	20
당기순이익	47	77	33	78	62
감가상각비	12	13	13	13	12
외환손익	1	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	1	0	4	4	4
자산부채의 증감	0	-10	-81	-135	-84
기타현금흐름	-6	13	31	29	27
투자활동 현금흐름	-18	-70	-4	-47	-1
투자자산	-2	-30	6	-36	13
유형자산 증가 (CAPEX)	-9	-12	-8	-8	-10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-7	-29	-1	-3	-4
재무활동 현금흐름	-1	-6	-6	-3	-6
단기차입금	-4	0	0	3	-1
사채 및 장기차입금	-3	-6	0	0	0
자본	7	1	0	0	0
현금배당	-5	-5	-6	-6	-6
기타현금흐름	3	3	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	68	130	70
현금의 증감	36	18	58	69	82
기초 현금	44	80	97	155	223
기말 현금	80	98	155	223	305
NOPLAT	47	87	25	86	59
FCF	46	82	-9	-19	10

자료: 유안타증권

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

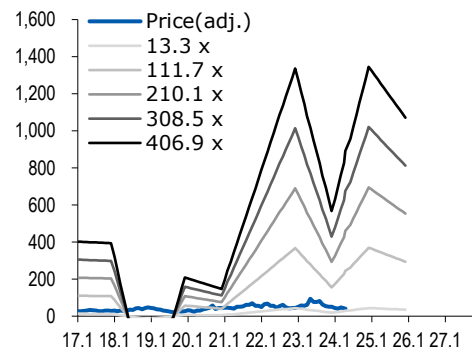
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	392	544	593
현금및현금성자산	80	97	155	223	305
매출채권 및 기타채권	78	80	71	125	102
재고자산	16	17	15	27	23
비유동자산	347	395	369	391	372
유형자산	180	179	174	170	167
관계기업 등 지분관련자산	47	46	41	71	61
기타투자자산	91	100	99	105	103
자산총계	713	742	761	936	966
유동부채	163	147	132	226	193
매입채무 및 기타채무	81	94	84	147	125
단기차입금	1	0	0	0	0
유동성장기부채	0	8	8	8	8
비유동부채	24	10	9	12	11
장기차입금	13	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	187	157	142	237	204
지배지분	410	467	493	557	607
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	237	293	336
비지배지분	117	118	125	142	155
자본총계	526	585	619	698	762
순차입금	-167	-206	-264	-331	-414
총차입금	23	18	18	21	20

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	1,393	3,307	2,632
BPS	22,130	25,166	26,607	30,010	32,731
EBITDAPS	3,017	5,306	2,953	5,889	4,303
SPS	21,048	30,484	20,823	31,357	26,654
DPS	250	300	300	300	300
PER	29.2	19.8	29.1	12.3	15.4
PBR	2.4	2.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	16.7	11.4	11.2	5.2	6.2
PSR	2.5	2.1	1.9	1.3	1.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	21.6	45.5	-31.6	50.6	-15.0
영업이익 증가율 (%)	-0.8	86.4	-71.2	245.2	-31.3
지배순이익 증가율 (%)	406.0	82.1	-57.6	137.5	-20.4
매출총이익률 (%)	32.7	32.7	31.4	34.3	34.0
영업이익률 (%)	11.9	15.3	6.4	14.7	11.9
지배순이익률 (%)	8.6	10.8	6.7	10.5	9.9
EBITDA 마진 (%)	14.3	17.4	14.2	18.8	16.1
ROIC	15.8	34.3	9.2	35.9	27.3
ROA	5.0	8.4	3.5	7.3	5.2
ROE	8.6	14.0	5.4	11.8	8.5
부채비율 (%)	35.5	26.8	22.9	34.0	26.8
순차입금/자기자본 (%)	-40.7	-44.1	-53.5	-59.5	-68.2
영업이익/금융비용 (배)	103.6	158.6	37.3	121.3	79.9

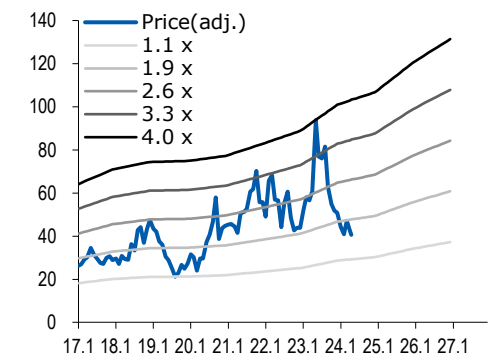
P/E band chart

(천원)



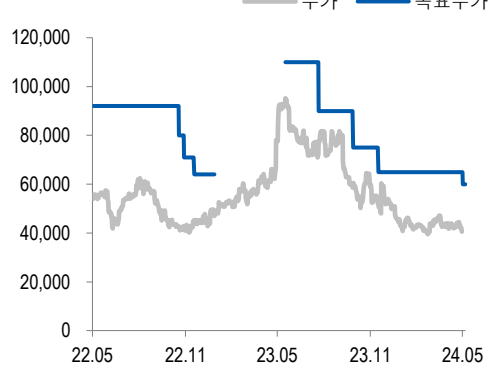
P/B band chart

(천원)



와이엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-14	BUY	60,000	1년		
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
2022-11-01	BUY	80,000	1년	-47.89	-46.88

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.9
Hold(중립)	16.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-14

※ 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.