

와이지엔터테인먼트 (122870)

'BABYMONSTER'와 함께하는 2024년

2024년E: 매출액 -32.7% yoy, 영업이익 -51.5% yoy 전망

2024년 연결 기준 예상 매출액과 영업이익은 각각 3,693억원(-32.7% yoy), 461억원(-51.5% yoy)을 전망한다. 대표 아티스트 IP '블랙핑크'를 제외한 추정치로 전년 대비 역성장은 불가피할 전망이다.

[앨범] 2024년 YG Ent 소속 K-POP IP의 합산 앨범 판매량은 전년 대비 18.7% 하락한 4,260천장을 전망한다. 신인 데뷔 IP(베이비몬스터, 태국 현지화 그룹 1팀)의 신규 앨범 판매량이 블랙핑크 공백 일부 상쇄할 전망이다. 최소 연 2회 이상의 신규 앨범 활동을 예상하는 바, 앨범/DVD 매출액은 전년 동기 대비 12.9% 하락한 459억원 수준을 추정한다.

[음원] YG Ent 소속 K-POP IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수는 2023년 11월 기준 2,500만명 수준을 기록하였다. 전년 동월 대비 상승률은 -30.1%로 하락세를 나타냈다. 신규 앨범 공백에 따른 것으로 해석된다.

2H23 평균 수준의 월간 청취자 수가 24년 연간 유지된다는 가정을 세워 본다면, 24년 음원 스트리밍 부문의 실적 성장은 전년대비 0.5% 소폭 상승 내지 보합 가능한 상황이며, 스트리밍 시장 내 자연 성장 +10.7%를 고려하면, +11.2% 수준의 연간 성장이 가능하다. 다만, 블랙핑크 향 음원 소비 축소 감안하여 추정치는 보수적으로 산정하였다. 참고로 IP 별로 전년 동월 대비 상승률(2023년 11월 기준)은 트레저 -10.7% yoy, 블랙핑크 -32.6% yoy 각각 기록하였다. 디지털 콘텐츠 매출액은 전년 동기 대비 30.0% 하락한 526억원을 예상한다.

[콘서트 & 굿즈] 24년 연간 총 관객수는 60만명 수준을 예상하며, 전년대비 73.0% 크게 하락한 295억원 수준의 매출액을 전망한다. 다만, 상시 MD 상품군 다각화(with 이전 보다 높은 IP가동률)로 인한 굿즈 매출액은 265억원(-57.2% yoy)으로 선방할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원 제시

투자의견 매수, 목표주가 75,000원에서 65,000원으로 하향 제시한다. 블랙핑크 재계약 불발을 가정한 실적 추정치 하향 조정에 따른다. 다만, 분기 100억원 이상의 기초체력과 최근 데뷔한 BM(베이비몬스터)의 글로벌 화재성 및 성장성을 고려하면 현재 주가 수준은 투자 매력도 상승 구간에 진입한 상황이라 판단됨에 따라 투자의견 매수 유지한다.



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 65,000원 (D)

현재주가 (11/29) 52,200원

상승여력 25%

시가총액	9,750억원
총발행주식수	18,679,709 주
60일 평균 거래대금	9,751 억원
60일 평균 거래량	275 억원
52주 고/저	427,446 주
외인지분율	95,200 원 / 42,800 원
배당수익률	16.18 %
주요주주	양현석 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.76)	(33.84)	(43.26)
상대	(70.52)	(75.94)	(81.01)
절대 (달러환산)	5.37	(31.51)	(41.15)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	891	-28.7	-38.1	1,035	-13.9
영업이익	95	-39.4	-55.2	108	-12.0
세전계속사업이익	91	-58.2	-56.2	128	-29.2
지배순이익	52	-65.0	-51.2	64	-19.0
영업이익률 (%)	10.7	-1.8 %pt	-4.0 %pt	10.4	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	5.8	-6.0 %pt	-1.6 %pt	6.2	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

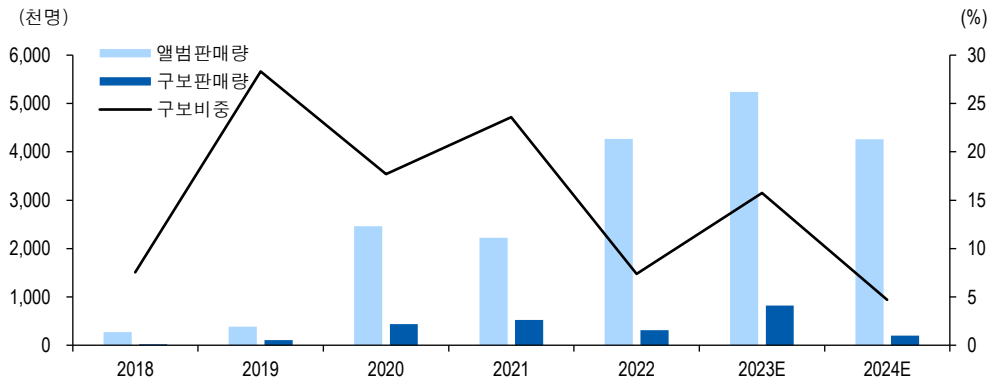
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	3,216	3,912	5,489	3,693
영업이익	18	329	881	461
지배순이익	67	337	623	326
PER	147.3	29.2	15.6	29.9
PBR	2.6	2.4	2.1	2.0
EV/EBITDA	26.3	16.7	8.1	13.4
ROE	1.8	8.6	14.3	6.9

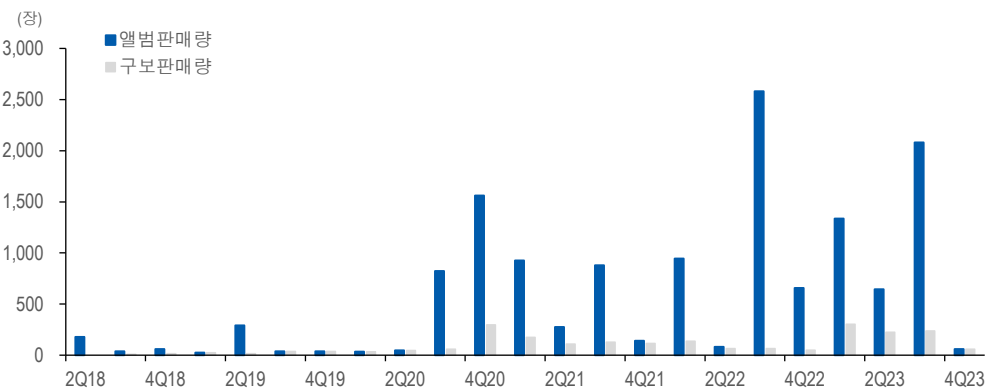
자료: 유안타증권

YG 연도별 앨범판매량 및 구보판매량 추이



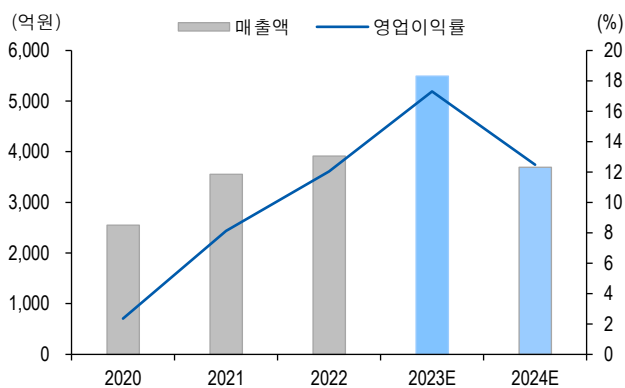
자료: 서클차트, 유안타증권 리서치센터

YG 분기별 앨범판매량 및 구보판매량 추이



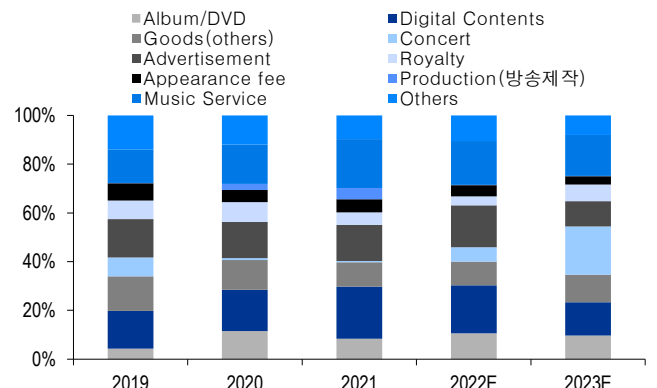
자료: 서클차트, 유안타증권 리서치센터

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



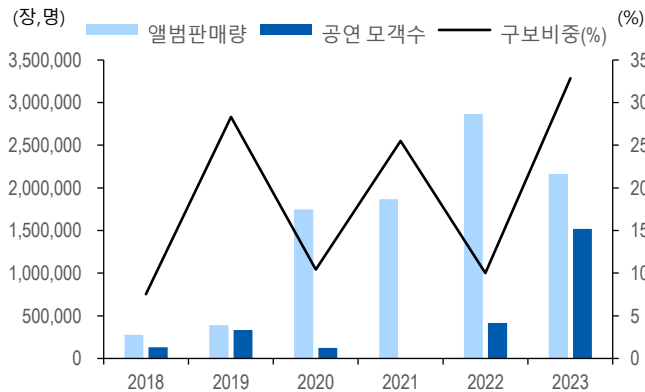
자료: 유안타증권 리서치센터

연간 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



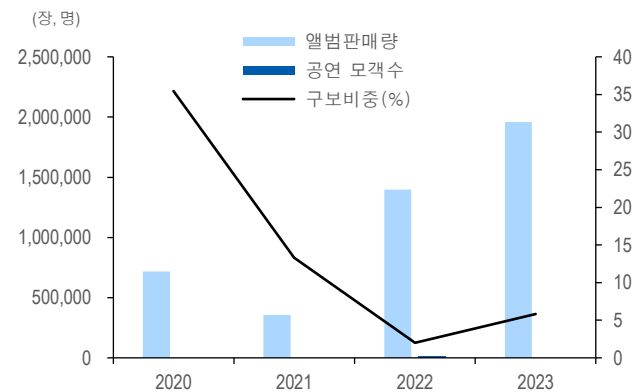
자료: 유안타증권 리서치센터

블랙핑크 주요 활동 지표



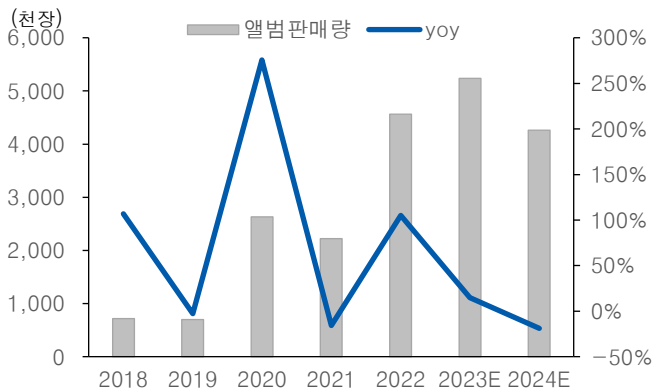
자료: 유안타증권 리서치센터

트레저 주요 활동 지표



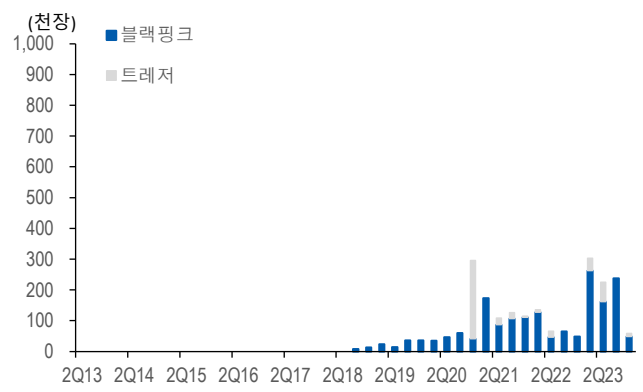
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 연간 앨범 판매량 및 YOY 증가율 추이 및 전망



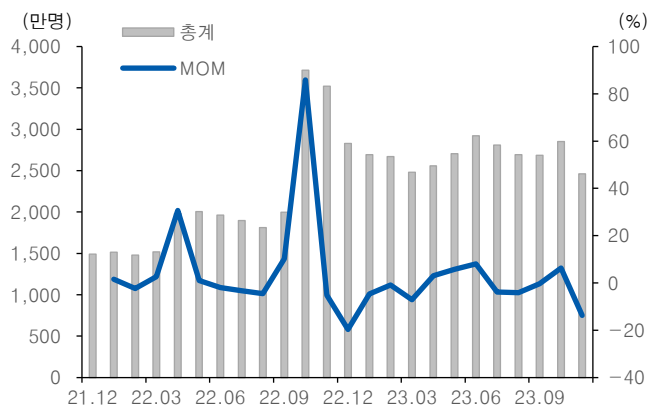
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 구보 판매량 추이



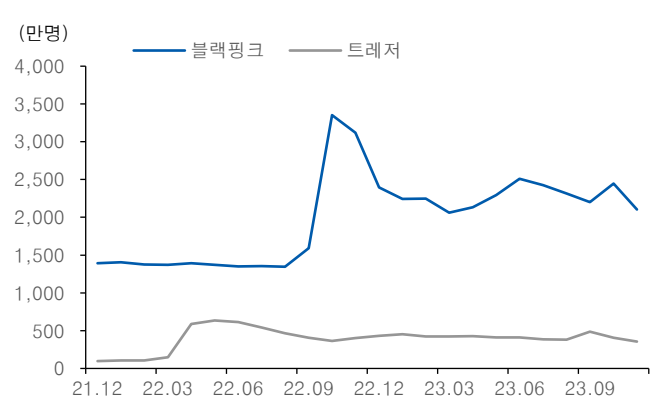
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	755	760	1,146	1,250	1,575	1,583	1,440	891	3,911	5,490	3,693
yoy	-22.2	-9.1	33.3	40.4	108.6	108.2	25.7%	-28.7%	10.0%	40.3%	-32.7%
Album/DVD	100	29	223	64	153	62	204	109	415	527	459
Digital Contents	124	212	211	223	189	195	168	200	770	752	526
Goods(others)	85	47	98	150	171	244	188	17	381	620	265
Concert	-	40	0	187	404	312	334	42	227	1,093	295
Advertisement	150	151	174	198	168	152	126	123	673	568	483
Royalty	19	28	15	85	135	205	33	2	147	374	59
Appearance fee	31	29	52	66	50	41	44	49	179	184	203
Production	0	0	0	2	1	5	0	0	3	7	3
Music Service	156	187	182	182	216	230	236	248	707	929	1,029
Others	89	36	190	93	88	138	109	102	408	436	371
영업이익	17	86	193	157	365	289	201	95	471	949	461
yoy	-78.1	-5.4	107.1	474.9	2,034.2	236.7	4.3%	-39.2%	62.9%	101.8%	-51.5%
영업이익률(%)	2.3	11.3	16.8	12.5	23.1	18.2	13.9%	10.7%	12.0%	17.3%	12.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
블랙핑크	지수 솔로			
트레저		T5 유닛 디지털 싱글	정규 2집(7/28)	
베이비몬스터				11/27(데뷔)

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	2Q23	3Q23	4Q23E
블랙핑크	아시아 10회, 호주4회, 멕시코 2회	아시아 2회(7월), 유럽 1회(7월), 북미 5회(8월), 국내 2회(9월)	
트레저	아시아 7회	日 팬미팅 18회(9월)	日 팬미팅 1회 + 국내 3회

자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	322	391	549	369	430
매출원가	224	263	368	252	284
매출총이익	98	128	181	117	146
판매비	72	85	93	71	80
영업이익	2	33	88	46	67
EBITDA	36	56	102	60	80
영업외손익	-11	9	4	7	7
외환관련손익	1	-1	2	2	1
이자손익	1	3	8	10	12
관계기업관련손익	1	1	-2	-2	-2
기타	-14	5	-4	-4	-4
법인세비용차감전순이익	-9	42	92	53	74
법인세비용	14	15	19	11	15
계속사업순이익	22	41	81	42	59
중단사업순이익	1	5	-1	0	0
당기순이익	23	47	80	42	59
지배지분순이익	7	34	62	33	46
포괄순이익	26	40	77	39	56
지배지분포괄이익	7	31	60	30	43

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	37	55	138	55	48
당기순이익	23	47	80	42	59
감가상각비	10	12	13	12	12
외환손익	-1	1	-1	-2	-1
종속, 관계기업 관련손익	-1	1	2	2	2
자산부채의 증감	-21	0	39	1	-24
기타현금흐름	26	-6	4	-1	-1
투자활동 현금흐름	-77	-18	-27	-8	-28
투자자산	-48	-2	-6	11	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-32	-9	-10	-5	-10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	-7	-11	-14	-14
재무활동 현금흐름	32	-1	-7	-8	-7
단기차입금	-1	-4	-1	-1	0
사채 및 장기차입금	4	-3	1	0	0
자본	0	7	1	0	0
현금배당	0	-5	-5	-5	-5
기타현금흐름	30	3	-2	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	-53	1	35
현금의 증감	-8	36	51	41	48
기초 현금	52	44	80	132	172
기말 현금	44	80	132	172	220
NOPLAT	5	22	73	36	54
FCF	5	46	127	50	38

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

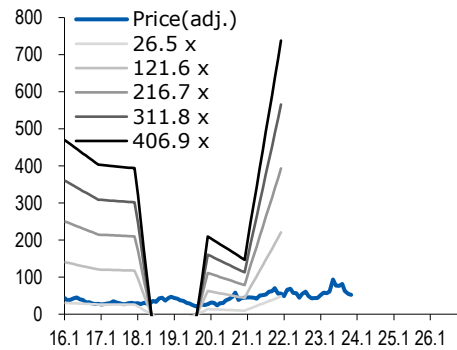
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	244	366	377	391	448
현금및현금성자산	44	80	132	172	220
매출채권 및 기타채권	47	78	58	41	47
재고자산	11	16	11	8	9
비유동자산	378	347	335	321	326
유형자산	193	180	177	169	167
관계기업 등 지분관련자산	31	47	34	23	27
기타투자자산	98	91	97	97	97
자산총계	621	713	713	712	775
유동부채	105	163	105	71	82
매입채무 및 기타채무	50	81	78	53	61
단기차입금	4	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	34	24	23	22	22
장기차입금	15	13	13	13	13
사채	0	0	0	0	0
부채총계	139	187	128	93	104
지배지분	378	410	462	487	525
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	218	225	226	226	226
이익잉여금	131	160	218	246	287
비지배지분	105	117	123	132	146
자본총계	483	526	585	619	670
순차입금	-128	-167	-267	-308	-356
총차입금	30	23	22	22	22

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS	361	1,813	3,336	1,744	2,461
BPS	20,632	22,130	24,928	26,256	28,306
EBITDAPS	1,979	3,017	5,472	3,188	4,272
SPS	17,449	21,048	29,399	19,770	23,030
DPS	250	250	250	250	250
PER	147.3	29.2	15.6	29.9	21.2
PBR	2.6	2.4	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	26.3	16.7	8.1	13.4	9.6
PSR	3.1	2.5	1.8	2.6	2.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	26.0	21.6	40.3	-32.7	16.5
영업이익 증가율 (%)	44.9	1,732.8	167.5	-47.7	44.5
지배순이익 증가율 (%)	-29.3	406.0	84.9	-47.7	41.1
매출총이익률 (%)	30.4	32.7	32.9	31.7	34.0
영업이익률 (%)	0.6	8.4	16.0	12.5	15.5
지배순이익률 (%)	2.1	8.6	11.3	8.8	10.7
EBITDA 마진 (%)	11.3	14.3	18.6	16.1	18.5
ROIC	2.1	9.9	37.8	20.7	30.1
ROA	1.1	5.0	8.7	4.6	6.2
ROE	1.8	8.6	14.3	6.9	9.1
부채비율 (%)	28.7	35.5	21.8	14.9	15.6
순차입금/자기자본 (%)	-26.5	-31.7	-45.6	-49.8	-53.1
영업이익/금융비용 (배)	5.2	73.2	199.3	107.5	157.2

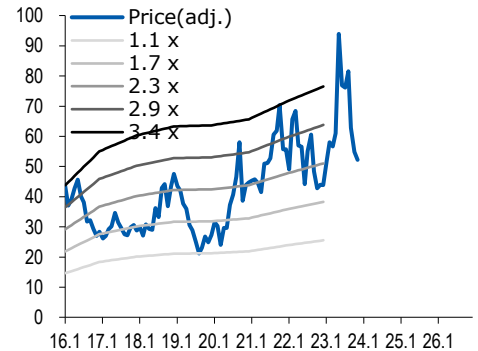
P/E band chart

(천원)



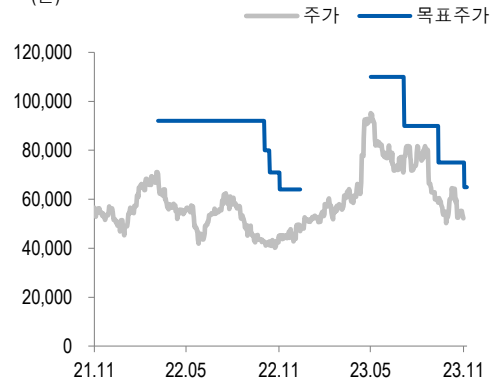
P/B band chart

(천원)



와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-30	BUY	65,000	1년		
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
2022-04-04	BUY	92,000	1년	-42.00	-28.48

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-29

※ 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 투자결정은 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.