

2023. 4. 24



▲ 통신/미디어/엔터

Analyst **정지수**  
02. 6454-4863  
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **김민영**  
02. 6454-4884  
minyoung.kim02@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 72,000 원**

**현재주가 (4.21) 59,000 원**

**상승여력 18.6%**

KOSDAQ 시가총액	868.82pt
발행주식수	11,013억원
유동주식비율	1,867만주
외국인비중	74.33%
52주 최고/최저가	11.64%
평균거래대금	64,100원/40,150원
	239.7억원

**주요주주(%)**

양현석 외 6인	20.59
국민연금공단	9.41
네이버	8.90

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	4.4	35.5	1.0
상대주가	-3.5	5.2	8.1

**주가그래프**



# 와이지엔터테인먼트 122870

## 데뷔 임박한 베이비몬스터

- ✓ 1Q23 연결 영업이익 181억원(+196.1% YoY)으로 시장 컨센서스(157억원) 상회 전망
- ✓ 블랙핑크 지수 싱글 앨범과 블랙핑크, 트레저 월드 투어로 양호한 실적 전망
- ✓ 2023년 연결 매출액 4,845억원(+23.9% YoY), 영업이익 705억원(+41.1% YoY) 전망
- ✓ 블랙핑크 재계약과 베이비몬스터 초기 흥행 시 밸류에이션 디스카운트 해소 기대
- ✓ 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 기존 62,000원에서 72,000원으로 +16.1% 상향

**1Q23 Preview: 상반기까지 블랙핑크 영향권**

1Q23 연결 실적은 매출액 1,253억원(+65.9% YoY), 영업이익 181억원(+196.1% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 157억원)를 상회할 전망이다. 블랙핑크 지수의 첫 싱글 앨범 판매량(150만장) 일부와 블랙핑크(14회), 트레저(10회) 월드 투어 일정, 그리고 이연된 협찬금 일부(약 20~30억원)가 반영되면서 양호한 실적을 기록할 전망이다.

**2023년 연결 영업이익 705억원(+41.1% YoY) 전망**

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 4,845억원(+23.9% YoY), 705억원(+41.1% YoY)을 전망한다. 8월까지 블랙핑크 월드 투어 일정이 이어질 계획이며, 콘서트 규모 역시 확대됨에 따라 콘서트 매출은 전년 대비 +181.8% 증가한 642억원을 예상한다. 신인 걸그룹 베이비몬스터 데뷔, 빅뱅 지드래곤 활동 재개가 예상되는 하반기까지도 실적 개선 흐름은 이어질 전망이다.

**데뷔를 앞둔 YG 4세대 걸그룹**

3Q23까지 예정된 공연만 2022년 연간 공연 회수를 넘어설 것으로 보이며, 콘서트 규모 확대, 콘서트 티켓 가격 인상 등을 고려할 때 공연과 MD 수익이 크게 증가할 전망이다. 블랙핑크 재계약 불확실성 해소와 베이비몬스터 초기 흥행 지표가 긍정적으로 나올 경우 밸류에이션 디스카운트 해소 역시 가능할 전망이다. 투자의견 Buy를 유지하며, 적정주는 실적 추정치 상향 조정을 반영해 기존 62,000원에서 72,000원으로 +16.1% 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	321.6	47.0	6.7	361	619.8	20,471	154.2	2.7	17.3	1.8	28.7
2022	391.2	42.6	33.7	1,813	102.9	21,959	24.2	2.0	13.7	8.6	35.5
2023E	484.5	70.5	49.7	2,665	42.0	24,277	22.1	2.4	9.7	11.5	33.5
2024E	526.5	76.8	55.4	2,968	6.0	26,757	19.9	2.2	9.0	11.6	31.1
2025E	563.2	82.4	61.6	3,301	6.8	29,422	17.9	2.0	8.4	11.8	29.2

(십억원)	1Q23E	1Q22	(% YoY)	4Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>125.3</b>	<b>75.5</b>	<b>65.9</b>	<b>125.0</b>	<b>0.3</b>	<b>120.8</b>	<b>3.7</b>
YG엔터(별도)	90.9	52.9	71.7	87.9	3.4		
제품 매출	33.0	28.8	14.8	29.9	10.4		
콘서트	19.2	0.0	N/A	18.7	2.6		
광고	19.9	13.4	48.4	19.5	2.1		
로열티	5.4	2.5	120.0	5.2	4.8		
출연료	5.1	2.8	80.0	6.5	-22.6		
기타(커미션)	8.2	5.5	50.4	8.0	2.9		
연결자회사	34.4	22.6	52.3	37.1	-7.3		
<b>영업이익</b>	<b>18.1</b>	<b>6.1</b>	<b>196.1</b>	<b>19.0</b>	<b>-5.0</b>	<b>15.7</b>	<b>15.0</b>
<b>세전이익</b>	<b>22.1</b>	<b>6.2</b>	<b>254.6</b>	<b>21.7</b>	<b>1.8</b>	<b>14.8</b>	<b>49.4</b>
<b>당기순이익</b>	<b>16.6</b>	<b>5.8</b>	<b>185.3</b>	<b>16.0</b>	<b>3.9</b>	<b>11.4</b>	<b>45.8</b>

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

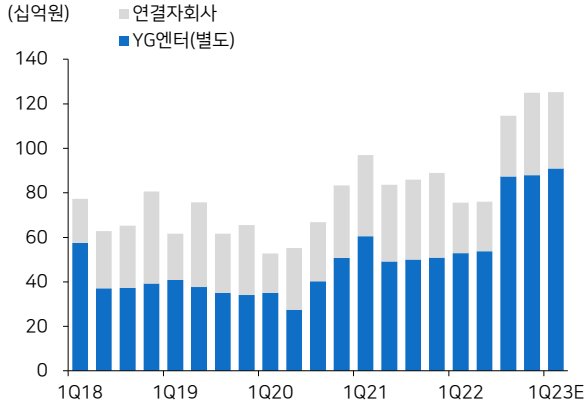
(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	463.1	537.8	484.5	526.5	4.6%	-2.1%
영업이익	67.8	87.8	70.5	76.8	3.9%	-12.5%
세전이익	86.2	105.2	88.9	94.2	3.1%	-10.4%
당기순이익	62.9	76.8	66.7	70.7	6.0%	-8.0%

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	내용	비고
12M Forward 지배주주순이익	49.7	
EPS (원)	2,665	
Target PER(배)	27.0	산업 평균에 10% 할인
<b>적정가치(원)</b>	<b>71,944</b>	
<b>적정주가(원)</b>	<b>72,000</b>	

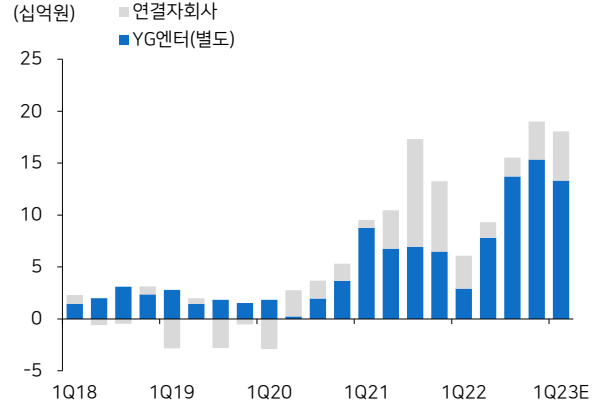
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 와이즈엔터테인먼트 별도 & 자회사 매출액 추이



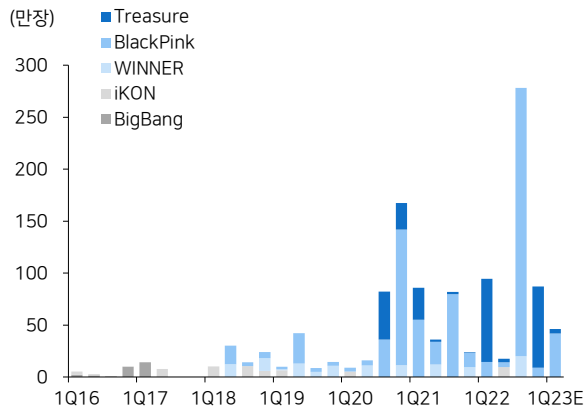
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림2 와이즈엔터테인먼트 별도 & 자회사 영업이익 추이



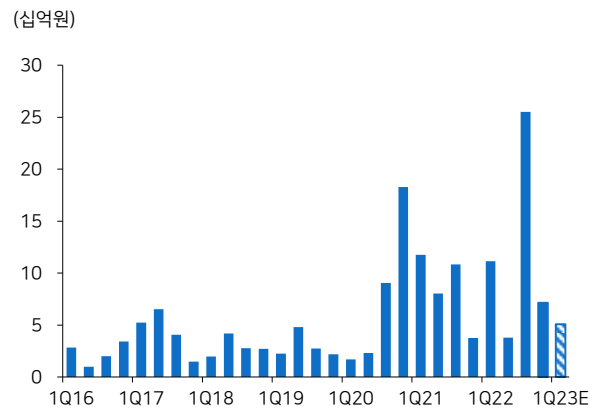
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림3 와이즈엔터테인먼트 아티스트 앨범 판매량 추이



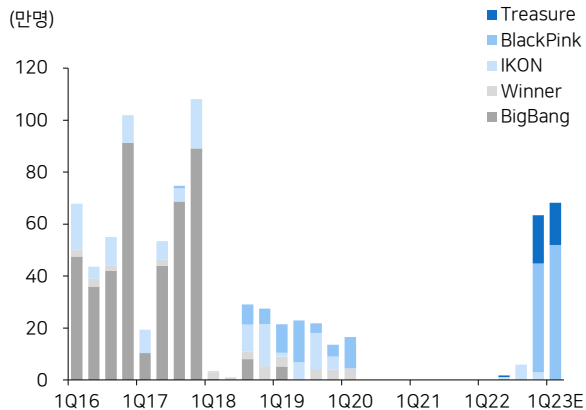
자료: 씨클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 와이즈엔터테인먼트 앨범 매출액 추이



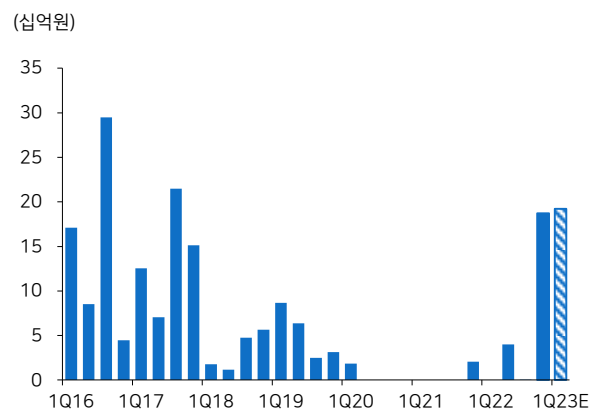
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림5 와이즈엔터테인먼트 아티스트 콘서트 관객수 추이



자료: Touring Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 와이즈엔터테인먼트 콘서트 매출액 추이



자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표4 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>75.5</b>	<b>76.0</b>	<b>114.7</b>	<b>125.0</b>	<b>125.3</b>	<b>114.7</b>	<b>122.6</b>	<b>121.9</b>	<b>355.6</b>	<b>391.2</b>	<b>484.5</b>
% YoY	-22.2%	-9.1%	33.4%	40.4%	65.9%	50.9%	7.0%	-2.5%	37.7%	10.0%	23.9%
<b>YG엔터(별도)</b>	<b>52.9</b>	<b>53.8</b>	<b>87.4</b>	<b>87.9</b>	<b>90.9</b>	<b>85.3</b>	<b>88.6</b>	<b>89.1</b>	<b>210.6</b>	<b>282.0</b>	<b>353.9</b>
제품 매출	28.8	25.9	47.1	29.9	33.0	35.2	36.0	36.2	120.8	131.7	140.4
콘서트	0.0	4.0	0.0	18.7	19.2	15.0	16.7	13.3	2.1	22.8	64.2
광고	13.4	16.0	17.1	19.5	19.9	18.8	18.6	17.7	47.2	66.1	75.1
로열티	2.5	3.3	2.3	5.2	5.4	4.6	3.2	6.2	16.2	13.2	19.4
출연료	2.8	3.1	5.1	6.5	5.1	3.5	5.7	7.3	17.3	17.6	21.6
기타(커미션)	5.5	1.5	15.7	8.0	8.2	8.3	8.3	8.4	7.0	30.6	33.2
<b>연결자회사</b>	<b>22.6</b>	<b>22.3</b>	<b>27.3</b>	<b>37.1</b>	<b>34.4</b>	<b>29.5</b>	<b>34.0</b>	<b>32.7</b>	<b>145.1</b>	<b>109.2</b>	<b>130.6</b>
YG엔터 Japan	1.2	1.7	1.9	7.5	6.7	6.6	6.5	6.9	5.0	12.3	26.8
YG엔터 Asia	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.7	0.3	0.3
YG엔터 USA	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	0.4	0.4	0.6	1.5	1.6	1.6
YG Plus	30.5	32.6	36.5	40.6	38.1	33.4	38.2	36.0	154.3	140.2	145.7
기타	-9.3	-12.4	-11.5	-11.9	-10.7	-11.1	-11.1	-11.0	-16.5	-45.2	-43.8
<b>영업이익</b>	<b>6.1</b>	<b>9.3</b>	<b>15.5</b>	<b>19.0</b>	<b>18.1</b>	<b>18.7</b>	<b>15.6</b>	<b>18.1</b>	<b>50.6</b>	<b>50.0</b>	<b>70.5</b>
% YoY	-36.0%	-10.7%	-10.4%	43.5%	196.1%	100.4%	0.6%	-4.7%	370.4%	-1.2%	41.1%
영업이익률(%)	8.1%	12.3%	13.6%	15.2%	14.4%	16.3%	12.7%	14.9%	14.2%	12.8%	14.6%
<b>YG엔터(별도)</b>	<b>2.9</b>	<b>7.8</b>	<b>13.7</b>	<b>15.4</b>	<b>13.3</b>	<b>14.7</b>	<b>11.4</b>	<b>14.5</b>	<b>29.0</b>	<b>39.8</b>	<b>53.9</b>
<b>연결자회사</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.8</b>	<b>11.8</b>
YG엔터 Japan	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
YG엔터 Asia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
YG Plus	-0.6	2.1	2.4	2.5	0.9	0.7	1.2	1.0	3.9	6.4	3.8
기타	4.4	0.8	0.7	1.5	1.2	0.8	0.8	2.0	21.7	7.3	4.8
법인세차감전순이익	6.2	15.8	18.1	21.7	22.1	23.9	20.8	22.1	60.6	61.9	88.9
법인세비용	0.0	6.2	2.6	5.7	5.5	6.0	5.2	5.5	14.0	14.5	22.2
<b>당기순이익</b>	<b>5.8</b>	<b>8.6</b>	<b>15.4</b>	<b>16.0</b>	<b>16.6</b>	<b>17.9</b>	<b>15.6</b>	<b>16.6</b>	<b>22.9</b>	<b>45.8</b>	<b>66.7</b>
당기순이익률(%)	7.7%	11.3%	13.4%	12.8%	13.3%	15.6%	12.7%	13.6%	6.4%	11.7%	13.8%

자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>321.6</b>	<b>391.2</b>	<b>484.5</b>	<b>526.5</b>	<b>563.2</b>
매출액증가율 (%)	26.0	21.6	23.9	8.7	7.0
매출원가	224.0	263.2	329.7	359.4	383.7
매출총이익	97.6	128.0	154.9	167.1	179.4
판매관리비	72.3	85.3	89.2	95.1	101.9
<b>영업이익</b>	<b>47.0</b>	<b>42.6</b>	<b>70.5</b>	<b>76.8</b>	<b>82.4</b>
영업이익률	14.6	10.9	14.6	14.6	14.6
금융손익	-6.7	6.5	10.0	10.5	10.5
중속/관계기업손익	1.0	1.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.7	5.4	8.4	6.9	7.7
세전계속사업이익	58.0	56.0	88.9	94.2	100.6
법인세비용	14.0	14.5	22.2	22.8	24.4
<b>당기순이익</b>	<b>22.9</b>	<b>46.8</b>	<b>66.7</b>	<b>70.7</b>	<b>75.5</b>
지배주주지분 순이익	6.7	33.7	49.7	55.4	61.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>36.9</b>	<b>55.1</b>	<b>71.7</b>	<b>94.3</b>	<b>100.8</b>
당기순이익(손실)	22.9	46.8	66.7	70.7	75.5
유형자산상각비	10.1	12.2	37.0	35.0	33.3
무형자산상각비	1.1	1.2	0.2	0.2	0.2
운전자본의 증감	-20.8	-0.5	-32.2	-11.6	-8.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-77.0</b>	<b>-17.9</b>	<b>-44.3</b>	<b>-35.5</b>	<b>-33.6</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-32.2	-8.9	-30.0	-29.0	-28.0
투자자산의감소(증가)	-40.4	-11.4	-14.0	-6.3	-5.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>32.5</b>	<b>-1.3</b>	<b>-4.2</b>	<b>-5.2</b>	<b>-5.3</b>
차입금의 증감	2.5	-7.4	0.5	-0.6	-0.7
자본의 증가	0.3	7.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-7.6	36.0	23.2	53.6	61.9
기초현금	51.9	44.2	80.2	103.4	157.0
기말현금	44.2	80.2	103.4	157.0	219.0

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	<b>243.9</b>	<b>365.8</b>	<b>431.4</b>	<b>504.1</b>	<b>582.7</b>
현금및현금성자산	44.2	80.2	103.4	157.0	219.0
매출채권	37.6	61.0	75.5	82.0	87.8
재고자산	11.3	16.2	20.1	21.8	23.3
비유동자산	377.6	347.1	353.9	353.9	354.0
유형자산	193.0	180.3	173.2	167.2	161.9
무형자산	44.5	10.9	10.7	10.5	10.4
투자자산	129.0	138.2	152.2	158.5	163.9
<b>자산총계</b>	<b>621.5</b>	<b>712.9</b>	<b>785.3</b>	<b>858.0</b>	<b>936.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>104.8</b>	<b>163.0</b>	<b>172.1</b>	<b>179.3</b>	<b>186.6</b>
매입채무	20.7	24.5	30.4	33.0	35.3
단기차입금	3.9	0.5	0.5	-0.5	-0.5
유동성장기부채	0.5	0.4	0.0	1.0	0.0
비유동부채	34.0	23.5	24.8	24.4	24.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	14.5	13.3	13.3	12.3	12.3
<b>부채총계</b>	<b>138.7</b>	<b>186.6</b>	<b>196.9</b>	<b>203.7</b>	<b>211.4</b>
<b>자본금</b>	<b>9.4</b>	<b>9.5</b>	<b>9.5</b>	<b>9.5</b>	<b>9.5</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>218.2</b>	<b>225.4</b>	<b>225.4</b>	<b>225.4</b>	<b>225.4</b>
기타포괄이익누계액	-0.6	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
이익잉여금	131.4	160.1	203.5	249.8	299.5
비지배주주지분	105.2	116.6	135.3	155.1	176.2
<b>자본총계</b>	<b>482.8</b>	<b>526.3</b>	<b>588.4</b>	<b>654.4</b>	<b>725.2</b>

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	17,449	21,048	25,965	28,214	30,176
EPS(지배주주)	361	1,813	2,665	2,968	3,301
CFPS	3,057	3,677	6,531	6,666	6,845
EBITDAPS	3,155	3,017	5,772	6,003	6,206
BPS	20,471	21,959	24,277	26,757	29,422
DPS	250	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	154.2	24.2	22.1	19.9	17.9
PCR	18.2	11.9	9.0	8.9	8.6
PSR	3.2	2.1	2.3	2.1	2.0
PBR	2.7	2.0	2.4	2.2	2.0
EBITDA	58.2	56.1	107.7	112.0	115.8
EV/EBITDA	17.3	13.7	9.7	9.0	8.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	1.8	8.6	11.5	11.6	11.8
EBITDA 이익률	18.1	14.3	22.2	21.3	20.6
부채비율	28.7	35.5	33.5	31.1	29.2
금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	142.6	98.4	187.2	204.6	225.4
매출채권회전율(x)	11.1	7.9	7.1	6.7	6.6
재고자산회전율(x)	14.4	28.4	26.7	25.1	25.0

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.14	산업브리프	Buy	66,000	이효진	-31.1	-22.7	
2021.06.03	산업분석	Buy	70,000	이효진	-24.1	-12.0	
2021.08.13	기업브리프	Buy	75,000	이효진	-22.6	-13.6	
2021.10.07	산업브리프	Buy	77,000	이효진	-22.6	-5.1	
2022.01.26	산업브리프	Buy	69,000	이효진	-20.2	-10.3	
2022.02.24	기업브리프	Buy	73,000	이효진	-8.9	-2.6	
2022.04.11	산업분석	Buy	81,000	이효진	-29.5	-21.0	
2022.06.02	산업분석	Buy	76,000	이효진	-33.4	-17.9	
2022.11.17				담당자 변경	-40.1	-30.8	
2022.11.17	산업분석	Buy	58,000	정지수	-21.5	-9.3	
2023.01.20	기업브리프	Buy	62,000	정지수	-10.1	3.4	
2023.04.24	기업브리프	Buy	72,000	정지수	-	-	