

2023. 5. 12



▲ 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) **85,000 원**

현재주가 (5.11) **66,700 원**

상승여력 **27.4%**

KOSDAQ 824.54pt

시가총액 12,450억원

발행주식수 1,867만주

유동주식비율 74.38%

외국인비중 12.08%

52주 최고/최저가 66,700원/40,150원

평균거래대금 250.9억원

주요주주(%)

양현석 외 5인 20.55

국민연금공단 9.41

네이버 8.90

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 10.1 55.8 19.5

상대주가 20.0 38.2 25.6

주가그래프



와이지엔터테인먼트 122870

실적 서프보다 반가운 베몬 7인 데뷔

- ✓ 1Q23 연결 영업이익 365억원(+497.7% YoY)으로 시장 컨센서스(163억원) 크게 상회
- ✓ 블랙핑크와 트레저 월드투어 관련 이연 매출 인식으로 실적 서프라이즈 기록
- ✓ 2023년 연결 매출액 4,853억원(+24.1% YoY), 영업이익 832억원(+78.4% YoY) 전망
- ✓ 7인 데뷔 멤버를 확정된 베이비몬스터는 3Q23 말 or 4Q23 초 정식 데뷔 유력
- ✓ 투자의견 Buy 유지, 적정주가 기존 72,000원에서 85,000원으로 +18.1% 상향

1Q23 Review: 실적 서프라이즈 기록

1Q23 연결 실적은 매출액 1,575억원(+108.6% YoY), 영업이익 365억원(+497.7% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 163억원)를 크게 상회했다. 작년 8월부터 시작된 블랙핑크 월드투어에도 불구하고 지난 3, 4분기 시장 컨센서스를 하회하는 실적에 의구심이 커졌지만, 이연되었던 협찬금이 1Q23 반영되면서 수익성에 대한 시장 우려를 해소했다. 지난 3월 지수의 첫 싱글 앨범 판매 호조로 앨범/DVD 매출은 전년 대비 +56.5% 증가했으며, 1Q23 진행된 블랙핑크(14회), 트레저(10회) 월드투어 외 지난 4Q22 트레저 일본 공연 이연 매출 반영으로 로열티 수익 역시 전년 대비 +267.0% 증가한 91억원을 기록했다.

2023년 연결 영업이익 832억원(+78.4% YoY) 전망

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 4,853억원(+24.1% YoY), 832억원(+78.4% YoY)을 전망한다. 오는 8월까지 블랙핑크 월드 투어 일정이 이어지며, 콘서트 규모 확대 및 티켓 가격 인상으로 콘서트와 로열티 매출은 전년 대비 각각 +237.9%, +74.7% 증가할 전망이다.

7인 데뷔를 확정된 베이비몬스터

동사는 12일 0시 유튜브 공식 채널을 통해 베이비몬스터 데뷔 멤버 7인을 최종 확정했다. 데뷔 전임에도 불구하고 동시 접속자수가 약 50만명에 달할 정도로 높은 관심을 보였으며, 3Q23 말 혹은 4Q23 초 정식 데뷔가 유력해 보인다. 투자의견 Buy를 유지하며, 적정주는 실적 추정치 상향 조정을 반영해 기존 72,000원에서 85,000원으로 +18.1% 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	485.3	83.2	58.7	3,145	56.2	24,534	21.2	2.7	9.9	13.5	33.1
2024E	518.4	89.9	64.7	3,464	5.9	27,284	19.3	2.4	9.1	13.4	30.4
2025E	557.6	96.2	70.5	3,777	5.8	30,207	17.7	2.2	8.5	13.1	28.3

(십억원)	1Q23P	1Q22	(% YoY)	4Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	157.5	75.5	108.6	125.0	26.0	123.1	27.9	125.3	25.7
영업이익	36.5	6.1	497.7	15.7	132.6	16.3	123.6	18.1	101.8
세전이익	41.7	6.2	569.4	18.4	127.0	16.3	156.0	22.1	88.8
순이익	31.3	5.8	437.4	17.0	84.4	13.1	139.1	16.6	88.4

자료: 와이엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

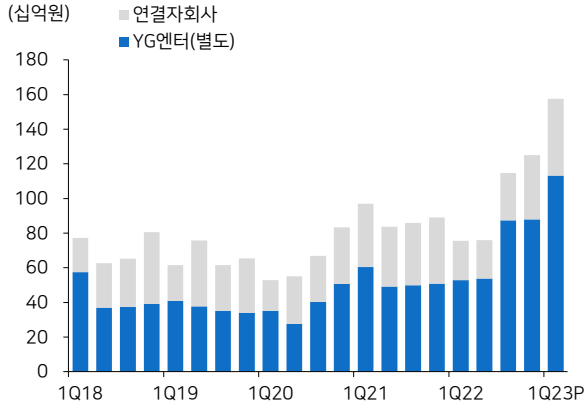
(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	484.5	526.5	485.3	518.4	0.2%	-1.5%
영업이익	70.5	76.8	83.2	89.9	18.0%	17.0%
세전이익	88.9	94.2	97.8	103.6	10.0%	9.9%
당기순이익	66.7	70.7	73.3	77.7	10.0%	9.9%

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	내용	비고
12M Forward 지배주주순이익	58.7	
EPS (원)	3,145	
Target PER(배)	27.0	산업 평균에 10% 할인
적정가치(원)	84,909	
적정주가(원)	85,000	

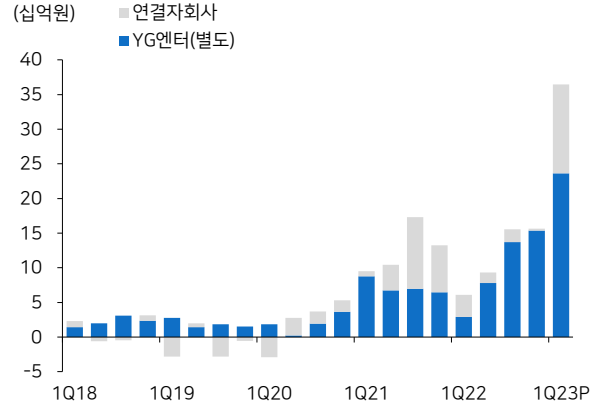
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 와이즈엔터테인먼트 별도 & 자회사 매출액 추이



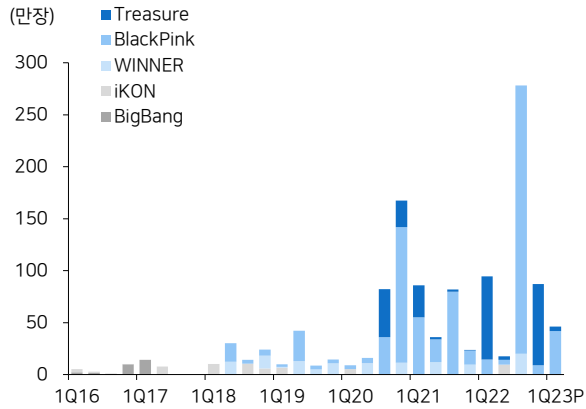
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림2 와이즈엔터테인먼트 별도 & 자회사 영업이익 추이



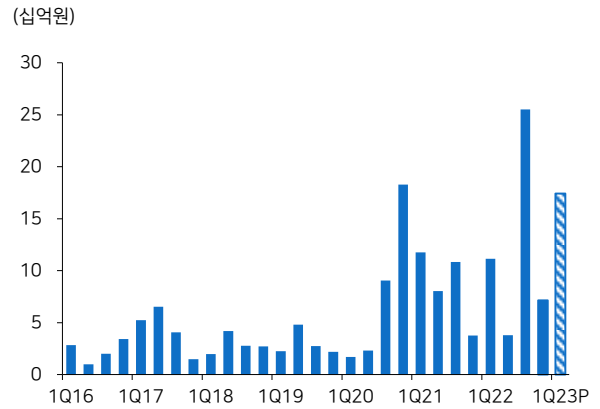
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림3 와이즈엔터테인먼트 아티스트 앨범 판매량 추이



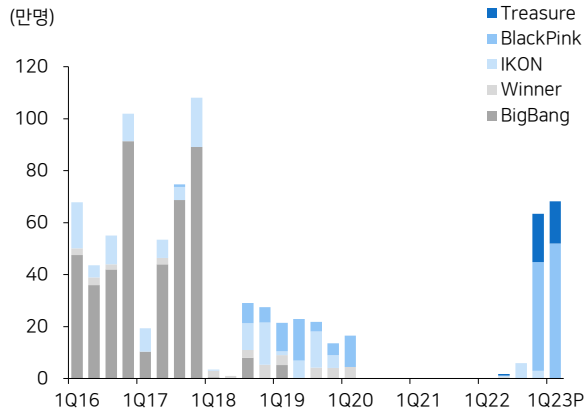
자료: 씨클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 와이즈엔터테인먼트 앨범 매출액 추이



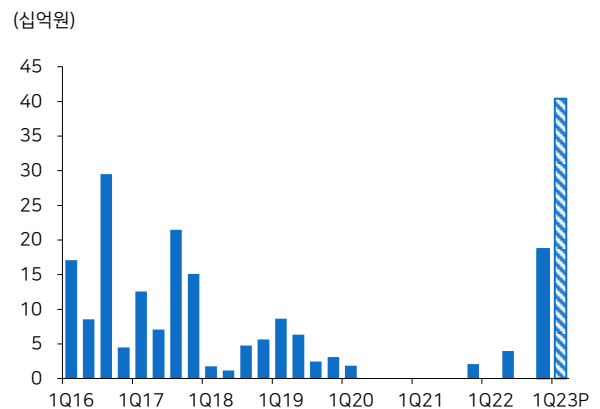
자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림5 와이즈엔터테인먼트 아티스트 콘서트 관객수 추이



자료: Touring Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 와이즈엔터테인먼트 콘서트 매출액 추이



자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표4 와이즈엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	75.5	76.0	114.7	125.0	157.5	106.3	114.5	107.0	391.2	485.3	518.4
% YoY	-22.2%	-9.1%	33.4%	40.4%	108.6%	39.8%	-0.1%	-14.4%	10.0%	24.1%	6.8%
YG엔터(별도)	52.9	53.8	87.4	87.9	113.1	78.1	82.4	76.6	282.0	350.3	373.2
제품 매출	28.8	25.9	47.1	29.9	38.2	32.3	37.2	33.5	131.7	141.2	171.8
콘서트	0.0	4.0	0.0	18.7	40.4	15.0	13.7	7.8	22.8	76.9	59.2
광고	13.4	16.0	17.1	19.5	16.6	18.8	18.6	17.7	66.1	71.7	73.3
로열티	2.5	3.3	2.3	5.2	9.1	4.6	3.2	6.2	13.2	23.1	28.5
출연료	2.8	3.1	5.1	6.5	4.9	3.5	5.7	7.3	17.6	21.5	24.1
기타(커미션)	5.5	1.5	15.7	8.0	3.9	4.0	4.0	4.0	30.6	15.9	16.4
연결자회사	22.6	22.3	27.3	37.1	44.4	28.2	32.1	30.4	109.2	135.0	145.2
YG엔터 Japan	1.2	1.7	1.9	7.5	7.5	6.6	6.5	6.9	12.3	27.6	28.7
YG엔터 Asia	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	0.3	0.4
YG엔터 USA	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	0.4	0.4	0.6	1.6	1.6	1.6
YG Plus	30.5	32.6	36.5	40.6	55.5	33.4	38.2	36.0	140.2	163.1	165.4
기타	-9.3	-12.4	-11.5	-11.9	-19.0	-12.3	-13.0	-13.3	-45.2	-57.6	-50.9
영업이익	6.1	9.3	15.5	15.7	36.5	16.7	15.7	14.4	46.6	83.2	89.9
% YoY	-36.0%	-10.7%	-10.3%	18.3%	497.7%	78.5%	0.9%	-8.1%	-7.8%	78.4%	8.1%
영업이익률(%)	8.1%	12.3%	13.6%	12.5%	23.1%	15.7%	13.7%	13.5%	11.9%	17.1%	17.3%
YG엔터(별도)	2.9	7.8	13.7	15.4	23.6	11.9	10.8	10.1	39.8	56.4	67.8
연결자회사	-1.2	0.8	1.1	2.1	9.0	4.0	4.1	2.3	2.8	19.3	14.7
YG Plus	-0.6	2.1	2.4	2.5	6.2	0.9	1.6	1.5	6.4	10.1	5.6
기타	4.4	0.8	0.7	-1.8	3.9	0.8	0.8	2.0	4.0	7.5	7.5
법인세차감전순이익	6.2	15.8	18.1	18.4	41.7	20.1	19.1	16.8	58.5	97.8	103.6
법인세비용	0.0	6.2	2.6	5.7	10.4	5.0	4.8	4.2	14.5	24.4	25.9
당기순이익	5.8	8.6	15.4	17.0	31.3	15.1	14.3	12.6	46.8	73.3	77.7
당기순이익률(%)	7.7%	11.3%	13.4%	13.6%	19.9%	14.2%	12.5%	11.8%	12.0%	15.1%	15.0%

자료: 와이즈엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	321.6	391.2	485.3	518.4	557.6
매출액증가율 (%)	26.0	21.6	24.1	6.8	7.6
매출원가	224.0	263.2	318.9	340.9	367.1
매출총이익	97.6	128.0	166.4	177.5	190.5
판매관리비	72.3	85.3	90.7	95.1	101.9
영업이익	47.0	42.6	83.2	89.9	96.2
영업이익률	14.6	10.9	17.1	17.3	17.2
금융손익	-6.7	6.5	9.1	8.6	8.5
중속/관계기업손익	1.0	1.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.7	5.4	4.6	5.0	4.9
세전계속사업이익	58.0	56.0	96.9	103.6	109.6
법인세비용	14.0	14.5	24.4	25.1	26.6
당기순이익	22.9	46.8	73.3	77.7	82.2
지배주주지분 손이익	6.7	33.7	58.7	64.7	70.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	36.9	55.1	78.1	104.6	106.6
당기순이익(손실)	22.9	46.8	73.3	77.7	82.2
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	-32.5	-8.3	-9.0
투자활동 현금흐름	-77.0	-17.9	-44.5	-34.1	-34.0
유형자산의증가(CAPEX)	-32.2	-8.9	-30.0	-29.0	-28.0
투자자산의감소(증가)	-40.4	-11.4	-14.1	-5.0	-5.9
재무활동 현금흐름	32.5	-1.3	-4.2	-5.3	-5.3
차입금의 증감	2.5	-7.4	0.5	-0.7	-0.6
자본의 증가	0.3	7.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-7.6	36.0	29.5	65.2	67.3
기초현금	51.9	44.2	80.2	109.7	174.9
기말현금	44.2	80.2	109.7	174.9	242.2

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	243.9	365.8	438.0	518.3	603.4
현금및현금성자산	44.2	80.2	109.7	174.9	242.2
매출채권	37.6	61.0	75.6	80.8	86.9
재고자산	11.3	16.2	20.1	21.5	23.1
비유동자산	377.6	347.1	354.0	352.7	353.2
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	152.3	157.2	163.1
자산총계	621.5	712.9	792.0	871.0	956.5
유동부채	104.8	163.0	172.2	178.7	186.2
매입채무	20.7	24.5	30.4	32.5	34.9
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	24.3	24.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	14.5	13.3	13.3	12.3	12.3
부채총계	138.7	186.6	197.0	202.9	211.0
자본금	9.4	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	218.2	225.4	225.4	225.4	225.4
기타포괄이익누계액	-0.6	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
이익잉여금	131.4	160.1	208.3	259.6	314.2
비지배주주지분	105.2	116.6	137.2	158.9	181.9
자본총계	482.8	526.3	595.0	668.0	745.6

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	17,449	21,048	26,005	27,780	29,881
EPS(지배주주)	361	1,813	3,145	3,464	3,777
CFPS	3,057	3,677	7,005	7,151	7,301
EBITDAPS	3,155	3,017	6,452	6,704	6,945
BPS	20,471	21,959	24,534	27,284	30,207
DPS	250	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
Valuation(Multiple)					
PER	154.2	24.2	21.2	19.3	17.7
PCR	18.2	11.9	9.5	9.3	9.1
PSR	3.2	2.1	2.6	2.4	2.2
PBR	2.7	2.0	2.7	2.4	2.2
EBITDA	58.2	56.1	120.4	125.1	129.6
EV/EBITDA	17.3	13.7	9.9	9.1	8.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.8	8.6	13.5	13.4	13.1
EBITDA 이익률	18.1	14.3	24.8	24.1	23.2
부채비율	28.7	35.5	33.1	30.4	28.3
금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	142.6	98.4	220.8	239.7	263.9
매출채권회전율(x)	11.1	7.9	7.1	6.6	6.7
재고자산회전율(x)	14.4	28.4	26.7	24.9	25.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	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)	
2021.05.13	기업브리프	Buy	66,000	이효진	-26.3	-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	-12.6	-7.4	
2023.05.12	기업브리프	Buy	85,000	정지수	-	-	