



## BUY(Maintain)

목표주가: 56,000원(하향)

주가(8/9): 35,400원

시가총액: 6,617억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수  
namsu.lee@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (8/9)		764.43pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	81,700원	33,500원
등락률	-56.7%	5.7%
수익률	절대	상대
1M	-9.1%	2.3%
6M	-16.1%	-9.3%
1Y	-55.3%	-46.7%

## Company Data

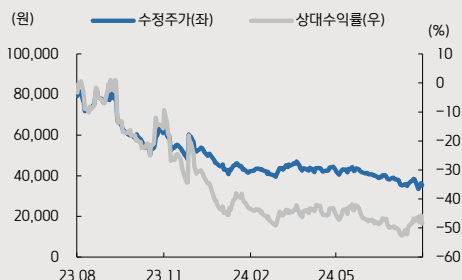
발행주식수	18,691 천주
일평균 거래량(3M)	126천주
외국인 지분율	8.3%
배당수익률(24E)	0.6%
BPS(24E)	25,822원
주요 주주	양현석 외 5 인 23.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	391.2	569.2	423.6	602.9
영업이익	46.6	86.9	0.1	70.9
EBITDA	60.1	106.5	55.9	125.3
세전이익	56.0	93.2	26.9	84.4
순이익	46.8	77.0	21.3	66.0
지배주주지분순이익	33.7	61.3	17.0	52.6
EPS(원)	1,813	3,285	907	2,814
증감률(% YoY)	401.9	81.2	-72.4	210.1
PER(배)	24.2	15.5	39.0	12.6
PBR(배)	2.00	2.04	1.38	1.26
EV/EBITDA(배)	13.7	8.7	9.6	4.4
영업이익률(%)	11.9	15.3	0.0	11.8
ROE(%)	8.6	14.0	3.6	10.5
순차입금비율(%)	-31.7	-35.2	-39.1	-37.8

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 와이지엔터 (122870)

## 단기 모멘텀이 희미해졌다



베이비몬스터가 데뷔 초동 40만장을 판매하면서 미래 성장성에 대한 기대감을 확실히 심어주었다. 하지만 블랙핑크 부재에 따른 실적 악화가 2개 분기 연속 되었다. 또한 아티스트 활동 축소로 신인 투자 경비 및 상각비 부담이 심화되었다. 하반기 아티스트 활동 확장이 이뤄지지만 레버리지까지 기대하기는 어렵다. 다만, 아티스트 컴백 감안 시 2025년의 그림은 명확하다. 대규모 반등이다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업손실 109억원(적전), 컨센 하회

2분기 매출액 900억원(yoy -43.1%), 영업손실 109억원(적전)을 기록했다. 매출이 부진했던 가운데 베이비몬스터 데뷔와 앨범 발매 등 IP 성장을 위한 투자성 경비 지출, 무형자산 상각비 부담, 블랙핑크 월드투어 관련 소송 충당금 등 비용 이슈도 발생했다.

트레저는 피지컬 앨범 대신 디싱을 선택했고, 베이비몬스터가 피지컬 데뷔 앨범 초동 40만장을 달성했지만 매출 볼륨을 키우기는 힘들었다. 트레저 콘서트도 1분기에는 일본에서 돔 포함 16회가 있었던 반면 2분기 동남아에서 9회에 그쳤다. 이로 인해 로열티와 콘서트 실적 감소가 동시 발생했다. 음악 서비스 부문도 블랙핑크, BTS 등과 같은 슈퍼 IP의 컴백 부재로 지난해 대비 저조한 성적이 지속되고 있다. 또한 1분기 진행했던 일본 콘서트 MD 매출 가정산이 조정되며 손실폭을 키웠다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기부터 내년까지 아티스트 활동 확장은 착실히

하반기에는 트레저 팬미팅, 피지컬 앨범 컴백, 베이비몬스터 정규 앨범 컴백, 투애니원 컴백 콘서트 개최 등 상반기 보다 아티스트 활동이 확실히 확장될 전망이다. 3분기는 트레저 일본 팬미팅 20회 진행, 베이비몬스터 7월 디지털 싱글 발매가 주요 이벤트이다. 4분기에는 데뷔 15주년 컴백 콘서트를 갖는 투애니원 콘서트 6회, 트레저와 베이비몬스터의 피지컬 앨범 컴백을 기대한다. 투애니원은 2025년 상반기까지 투어 진행을 예고했고, 베이비몬스터도 세트 리스트를 쌓으며 내년 콘서트 개최에 한발 다가설 것이다. 블랙핑크 완전체가 컴백하는 2025년을 고려하면 2분기가 실적 저점일 가능성이 높다.

## &gt;&gt;&gt; 약화된 단기 모멘텀, 긴 호흡이 필요해졌다

1~2분기 영업손실 70억원, 110억원을 각각 기록했다. 매출액 900억원 수준으로 손실 규모 감안 시 분기 1,000억원 매출이 손익분기점이다. 따라서 3분기까지는 IP 활동을 고려 실적 리바운드가 쉽지 않을 것으로 판단한다. 하지만 4분기부터는 앨범 컴백, 콘서트 확장으로 실적 개선이 가능할 전망이다. 특히 2025년은 콘서트 IP 4팀(블핑, 트레저, 투애니원, 베몬)으로 최대 공연 수익을 예상한다. 베몬에 지출했던 투자성 경비도 앨범 판매량 증가, 콘서트 개최로 수익화에 기여할 전망이다. 따라서 투자의견 BUY는 유지하고, 목표주가는 2025E 추정치를 반영 56,000원으로 조정한다.

## 와이지엔터 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	157.5	158.3	144.0	109.4	87.3	90.0	97.6	148.6	569.2	423.6	602.9
(YoY)	108.6%	108.2%	25.6%	-12.5%	-44.5%	-43.1%	-32.2%	35.8%	45.5%	-25.6%	42.3%
Product	51.2	50.1	55.9	40.2	35.1	38.7	41.8	80.4	197.4	195.9	268.6
Concert	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	7.0	4.0	9.3	111.5	22.3	78.0
Advertisement	16.8	15.2	12.6	14.5	10.9	9.2	9.8	11.3	58.9	41.3	47.4
Royalty	13.5	20.5	3.3	9.1	11.2	-1.2	5.6	3.0	46.3	18.5	33.3
Appearance fee	5.0	4.1	4.4	3.9	2.7	2.7	3.9	6.4	17.5	15.7	22.0
Production	0.1	0.5	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0
Music Service	21.6	23.0	23.6	20.7	17.0	21.5	21.4	24.6	88.9	84.4	101.3
Others	8.8	13.8	10.9	14.4	8.5	12.1	11.1	13.7	47.8	45.4	52.2
매출원가	100.9	108.3	96.8	77.3	64.4	67.9	65.9	98.9	383.2	297.2	404.8
(YoY)	88.8%	120.9%	26.9%	-8.5%	-36.1%	-37.2%	-31.9%	28.0%	45.6%	-22.4%	36.2%
매출총이익	56.6	50.0	47.2	32.1	22.9	22.1	31.7	49.6	186.0	126.3	198.1
(YoY)	156.4%	85.1%	23.0%	-20.7%	-59.6%	-55.9%	-32.9%	54.7%	45.4%	-32.1%	56.8%
GPM	36.0%	31.6%	32.8%	29.3%	26.2%	24.5%	32.5%	33.4%	32.7%	29.8%	32.9%
판매비	24.1	24.1	27.2	31.1	28.3	33.0	31.7	31.7	106.4	124.7	127.3
(YoY)	18.1%	30.7%	15.3%	35.8%	17.6%	36.9%	16.6%	1.9%	24.8%	17.1%	2.1%
영업이익	36.5	28.9	21.2	0.4	-7.0	-10.9	0.1	17.9	86.9	0.1	70.9
(YoY)	497.8%	209.4%	36.5%	-97.5%	적전	적전	-99.7%	4401.2%	86.4%	-99.9%	119505.6%
OPM	23.1%	18.2%	14.7%	0.4%	-8.0%	-12.1%	0.1%	12.1%	15.3%	0.0%	11.8%
순이익	32.1	27.2	14.8	3.0	0.4	-0.3	1.0	15.1	77.0	16.2	61.6
(YoY)	450.2%	215.9%	-3.9%	-82.4%	-98.7%	적전	-93.2%	405.5%	64.6%	-78.9%	279.8%
NPM	20.4%	17.2%	10.3%	2.7%	0.5%	-0.4%	1.0%	10.2%	13.5%	3.8%	10.2%

자료: 와이지엔터, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	391.2	569.2	423.6	602.9	651.2
매출원가	263.2	383.2	297.2	404.8	441.9
매출총이익	127.9	186.0	126.3	198.1	209.3
판매비	85.3	106.4	124.7	127.3	133.9
<b>영업이익</b>	46.6	86.9	0.1	70.9	75.4
<b>EBITDA</b>	60.1	106.5	55.9	125.3	131.6
영업외손익	9.4	6.3	26.9	13.5	15.3
이자수익	3.8	9.0	10.6	11.2	13.0
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	2.5	3.3	3.0	3.0	3.0
외환관련손실	3.1	2.9	2.4	2.4	2.4
종속 및 관계기업손익	1.5	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
기타	5.1	-0.7	18.1	4.1	4.1
<b>법인세차감전이익</b>	56.0	93.2	26.9	84.4	90.8
법인세비용	14.5	15.5	5.7	18.4	19.8
계속사업순이익	41.5	77.7	21.3	66.0	71.0
<b>당기순이익</b>	46.8	77.0	21.3	66.0	71.0
<b>지배주주순이익</b>	33.7	61.3	17.0	52.6	56.6
<b>증감 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	21.6	45.5	-25.6	42.3	8.0
영업이익 증감률	-0.9	86.5	-99.9	70,800.0	6.3
EBITDA 증감률	3.3	77.2	-47.5	124.2	5.0
지배주주순이익 증감률	406.2	81.9	-72.3	209.4	7.6
EPS 증감률	401.9	81.2	-72.4	210.1	7.5
매출총이익률(%)	32.7	32.7	29.8	32.9	32.1
영업이익률(%)	11.9	15.3	0.0	11.8	11.6
EBITDA Margin(%)	15.4	18.7	13.2	20.8	20.2
지배주주순이익률(%)	8.6	10.8	4.0	8.7	8.7

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	55.1	93.6	91.9	75.8	107.4
당기순이익	41.5	77.7	21.3	66.0	71.0
비현금항목의 가감	21.6	31.3	35.8	46.5	47.9
유형자산감가상각비	12.2	13.2	12.5	14.5	16.2
무형자산감가상각비	1.2	6.3	43.3	39.9	40.0
지분법평가손익	-6.8	-7.2	0.0	0.0	0.0
기타	15.0	19.0	-20.0	-7.9	-8.3
영업활동자산부채증감	-0.5	-9.8	29.2	-30.2	-5.4
매출채권및기타채권의감소	-32.7	1.8	20.5	-25.2	-6.8
재고자산의감소	-5.9	-5.7	4.4	-5.4	-1.5
매입채무및기타채무의증가	21.7	6.6	3.3	3.5	3.6
기타	16.4	-12.5	1.0	-3.1	-0.7
기타현금흐름	-7.5	-5.6	5.6	-6.5	-6.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-17.9	-69.7	-82.4	-85.9	-90.0
유형자산의 취득	-8.8	-11.6	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	1.3	-42.0	-40.0	-40.0	-40.0
투자자산의감소(증가)	-11.4	-8.0	-0.8	-0.8	-0.8
단기금융자산의감소(증가)	4.6	-18.2	-21.2	-24.7	-28.8
기타	-3.8	9.7	9.6	9.6	9.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	-1.3	-6.3	-6.8	-5.0	-7.2
차입금의 증가(감소)	-1.2	-0.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.6	-4.6	-5.6	-3.7	-5.9
기타	4.5	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3
기타현금흐름	0.1	-0.9	5.2	5.2	5.2
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	36.0	16.7	7.9	-9.9	15.3
기초현금 및 현금성자산	44.2	80.2	96.9	104.7	94.9
기말현금 및 현금성자산	80.2	96.9	104.7	94.9	110.2

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	365.8	347.6	352.6	398.9	452.1
현금 및 현금성자산	80.2	96.9	104.8	94.9	110.2
단기금융자산	109.4	127.6	148.8	173.5	202.3
매출채권 및 기타채권	78.4	80.0	59.5	84.7	91.5
재고자산	16.2	17.2	12.8	18.3	19.7
기타유동자산	81.6	25.9	26.7	27.5	28.4
<b>비유동자산</b>	347.1	394.6	409.6	425.9	440.5
투자자산	138.2	145.8	146.6	147.3	148.1
유형자산	180.3	179.4	196.9	212.4	226.2
무형자산	10.9	47.1	43.8	43.9	43.9
기타비유동자산	17.7	22.3	22.3	22.3	22.3
<b>자산총계</b>	712.9	742.2	762.2	824.8	892.5
<b>유동부채</b>	163.0	147.3	150.6	154.1	157.7
매입채무 및 기타채무	81.3	94.1	97.4	100.9	104.5
단기금융부채	4.6	12.1	12.1	12.1	12.1
기타유동부채	77.1	41.1	41.1	41.1	41.1
<b>비유동부채</b>	23.5	9.7	9.7	9.7	9.7
장기금융부채	18.3	6.4	6.4	6.4	6.4
기타비유동부채	5.2	3.3	3.3	3.3	3.3
<b>부채총계</b>	186.6	157.0	160.3	163.8	167.5
<b>자본지분</b>	409.6	466.7	479.0	524.7	574.4
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	225.4	226.5	226.5	226.5	226.5
기타자본	17.6	17.5	17.5	17.5	17.5
기타포괄손익누계액	-3.0	-3.0	-3.9	-4.9	-5.8
이익잉여금	160.1	216.1	229.3	276.0	326.6
비지배지분	116.6	118.5	122.8	136.2	150.7
<b>자본총계</b>	526.3	585.2	601.8	660.9	725.0

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,813	3,285	907	2,814	3,026
BPS	21,959	24,972	25,626	28,072	30,730
CFPS	3,677	5,799	3,052	6,020	6,358
DPS	250	300	200	320	320
<b>주가배수(배)</b>					
PER	24.2	15.5	39.0	12.6	11.7
PER(최고)	40.2	29.5	53.8		
PER(최저)	21.8	14.0	34.5		
PBR	2.00	2.04	1.38	1.26	1.15
PBR(최고)	3.32	3.88	1.90		
PBR(최저)	1.80	1.84	1.22		
PSR	2.08	1.67	1.56	1.10	1.02
PCFR	11.9	8.8	11.6	5.9	5.6
EV/EBITDA	13.7	8.7	9.6	4.4	3.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.9	7.2	17.4	9.0	8.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.6	0.6	0.9	0.9
ROA	7.0	10.6	2.8	8.3	8.3
ROE	8.6	14.0	3.6	10.5	10.3
ROIC	14.2	32.6	0.0	24.9	23.2
매출채권회전율	6.2	7.2	6.1	8.4	7.4
재고자산회전율	28.4	34.0	28.2	38.8	34.3
부채비율	35.5	26.8	26.6	24.8	23.1
순차입금비율	-31.7	-35.2	-39.1	-37.8	-40.6
이자보상배율	103.6	158.6	0.1	129.3	137.6
<b>총차입금</b>	23.0	18.5	18.5	18.5	18.5
순차입금	-166.6	-206.0	-235.1	-249.9	-294.1
NOPLAT	60.1	106.5	55.9	125.3	131.6
FCF	36.6	25.6	15.1	9.7	39.8

## Compliance Notice

- 당사는 8월 9일 현재 '와이지엔터(122870)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

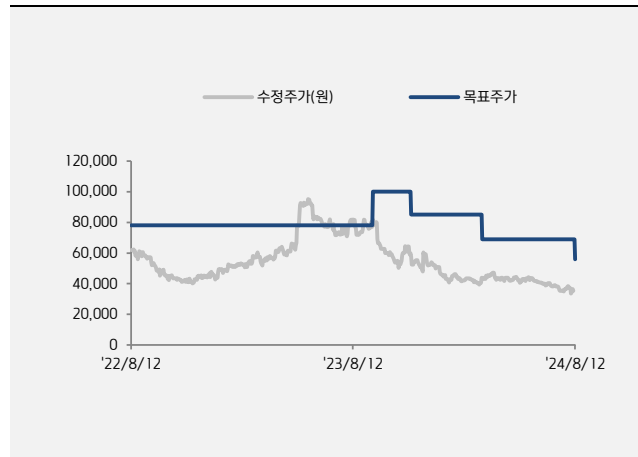
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
와이지엔터 (122870)	2022-08-19	Buy(Maintain)	78,000원	6개월	-37.58	-21.67
	2022-11-23	Buy(Maintain)	78,000원	6개월	-38.01	-21.67
	2023-03-20	Buy(Maintain)	78,000원	6개월	-4.86	22.05
	2023-09-14	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-38.07	-18.30
	2023-11-16	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-37.30	-29.06
	2023-12-07	Buy(Maintain)	85,000원	6개월	-44.47	-29.06
	2024-03-12	Buy(Maintain)	69,000원	6개월	-40.13	-31.74
	2024-08-12	Buy(Maintain)	56,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/7/1~2024/6/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%