

와이지엔터테인먼트

122870

Nov 14, 2023

Buy

유지

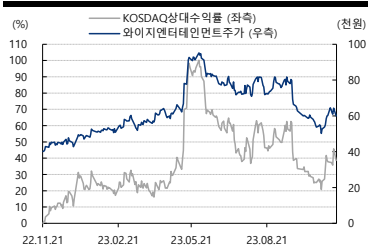
TP 80,000 원

유지

Company Data

현재가(11/13)	60,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	95,200 원
52 주 최저가(보통주)	40,150 원
KOSPI (11/13)	2,403.76p
KOSDAQ (11/13)	774.42p
자본금	95 억원
시가총액	11,207 억원
발행주식수(보통주)	1,868 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	35.1 만주
평균거래대금(60 일)	205 억원
외국인자본(보통주)	16.46%
주요주주	
양현석 외 5 인	20.52%
국민연금공단	8.89%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.4	-23.2	40.2
상대주가	7.7	-18.4	32.4

스타디움 회당 30억원

3Q23 Review: OP 212억원으로 컨센서스 부합

와이지엔터테인먼트 3Q23 매출 1,440억원(YoY +25.6%), OP 212억원(YoY +36.5%)으로 컨센서스(220억원) 부합. 제품 및 콘서트에서 양호한 수익성 나타냈으나, 음악서비스 부문에서 음원 플랫폼(VIBE) 운영 비용이 일회성으로 전 분기 대비 74억원 증가하며 시장 눈높이 부합하는 실적 기록.

주요 부문별 매출은 [앨범/DVD] 트레저 정규 2집과 블랙핑크 구보 합산 207만장 반영되어 (-8.8%). [콘서트] 블랙핑크 스타디움 10회(39만명) 반영되어 334억원. [로열티] 트레저 3Q 일본 팬미팅 19회(20만명) 4Q로 지연 인식 예정. 33억원(+113.6%).

핵심 사업부문에서 양호한 수익성 유지

음악서비스 부문의 일회성 비용 증가로 수익성 훼손 됐으나, 제품(앨범/스트리밍/굿즈) GPM 39.6%(QoQ +7.2%p), 콘서트 GPM 27.4%(QoQ +1.3%p) 기록하며 핵심 사업부문 내 양호한 수익성 유지. 이번 분기 콘서트 매출에서 한국 콘서트 티켓매출을 제외한 금액을 블랙핑크의 해외 콘서트 횟수로 나눠보면, 블랙핑크의 미국 스타디움(4~6만명) 콘서트 개런티는 회당 약 30억원 안팎까지 상승한 것으로 파악됨. 이미 많은 피로감 누적된 상황에서 재계약시 추가된 실적이든 Upside는 어느 때보다 큰 상황.

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지. 목표주가는 12MF 지배 EPS 2,965원에 Target P/E 27배 적용. 보수적으로 24년 블랙핑크 활동 공백과, 데뷔(11/27) 전부터 유튜브 구독자 320만명 확보한 베이비몬스터의 흥행을 가정. 24년 OP 807억원(YoY -21.3%) 전망. 추후 블랙핑크 재계약 구체화되면 상황 예정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	322	391	563	497	771
YoY(%)	26.0	21.6	43.8	-11.7	55.3
영업이익(십억원)	47	47	99	82	140
OP 마진(%)	14.6	12.0	17.6	16.5	18.2
순이익(십억원)	23	47	92	73	117
EPS(원)	361	1,813	3,879	3,410	5,461
YoY(%)	-29.9	401.9	114.0	-12.1	60.1
PER(배)	154.2	24.2	15.5	17.6	11.0
PCR(배)	25.6	14.7	15.3	17.8	11.0
PBR(배)	2.7	2.0	2.3	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	17.2	12.7	9.4	11.1	6.7
ROE(%)	1.8	8.6	16.3	12.6	17.5



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

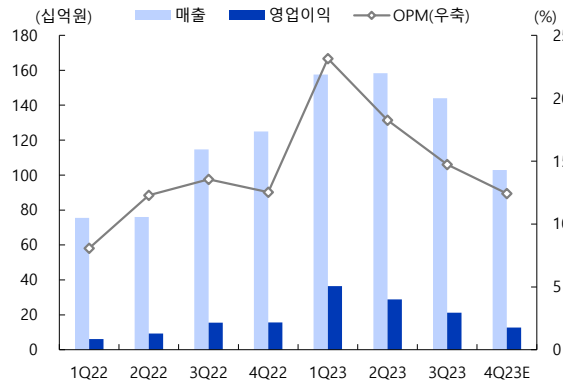
[도표 1] 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출	75.5	76.0	114.7	125.0	157.5	158.3	144.0	102.9	355.6	391.2	562.7	496.7
YoY (%)	83.9	56.1	31.2	6.7	-22.2	-9.1	33.4	40.5	39.3	10.0	43.8	-11.7
제품	30.9	28.8	53.2	43.7	51.2	50.1	55.9	28.8	141.3	156.7	186.1	206.2
앨범/DVD	10.0	2.9	22.3	6.4	15.3	6.2	20.4	2.3	29.9	41.6	44.1	91.4
디지털콘텐츠	12.4	21.2	21.1	22.3	18.9	19.5	16.8	17.7	75.8	77.0	72.8	73.6
굿즈(기타)	8.5	4.7	9.8	15.0	17.1	24.4	18.8	8.9	35.6	38.1	69.1	41.3
콘서트	0.0	4.0	0.0	18.7	40.4	31.2	33.4	9.4	2.1	22.7	114.5	18.1
광고	15.0	15.1	17.4	19.8	16.8	15.2	12.6	14.8	52.4	67.3	59.3	62.0
로열티	1.9	2.8	1.5	8.5	13.5	20.5	3.3	9.8	18.2	14.7	47.0	40.2
출연료	3.1	2.9	5.2	6.6	5.0	4.1	4.4	4.8	19.2	17.8	18.4	23.3
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.5	0.0	0.0	16.6	0.3	0.6	0.1
음악서비스	15.6	18.7	18.2	18.2	21.6	23.0	23.6	23.7	71.3	70.7	91.9	96.4
기타	8.9	3.6	19.0	9.3	8.8	13.8	10.9	11.4	34.6	40.8	44.8	50.4
매출원가	53.4	49.0	76.3	84.5	100.7	108.2	96.8	67.4	243.6	263.2	373.2	322.1
매출원가율 (%)	70.8	64.5	66.6	67.6	64.0	68.4	67.2	65.5	68.5	67.3	66.3	64.9
매출총이익	22.1	27.0	38.3	40.5	56.6	50.0	47.2	35.5	112.0	128.0	189.4	174.6
GPM (%)	29.2	35.5	33.4	32.4	36.0	31.6	32.8	34.5	31.5	32.7	33.7	35.1
판관비	20.4	18.4	23.6	22.9	24.1	24.1	27.2	23.7	83.1	85.3	99.0	101.0
판관비율 (%)	27.0	24.3	20.5	18.3	15.3	15.2	18.9	23.0	23.4	21.8	17.6	20.3
영업이익	6.1	9.3	15.5	15.7	36.5	28.9	21.2	12.8	50.6	46.6	99.3	81.6
OPM (%)	8.1	12.3	13.6	12.5	23.1	18.3	14.7	12.4	14.2	11.9	17.7	16.4
순이익	5.8	8.6	16.1	16.3	31.3	27.2	14.8	11.8	22.9	46.8	85.1	72.4
NPM (%)	7.7	11.3	14.0	13.0	19.9	17.2	10.3	11.5	6.4	12.0	15.1	14.6
앨범판매량 (만장)	101	19	278	75	162	78	207	21	264	474	468	812
빅뱅	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
블랙핑크	15	5	258	9	129	71	23	15	186	287	237	40
트레저	85	5	0	66	33	7	184	6	35	140	203	442
베이비몬스터	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	220
기타	1	0	0	0	0	0	0	0	43	47	27	110
콘서트 관객수 (만명)	0	2	5	61	71	67	60	11	1	69	209	86
빅뱅	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
블랙핑크	0	0	0	37	53	58	41	0	0	37	151	0
트레저	0	1	0	19	18	10	20	8	0	20	55	83
베이비몬스터	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
기타	0	2	5	5	0	0	0	4	1	12	4	2

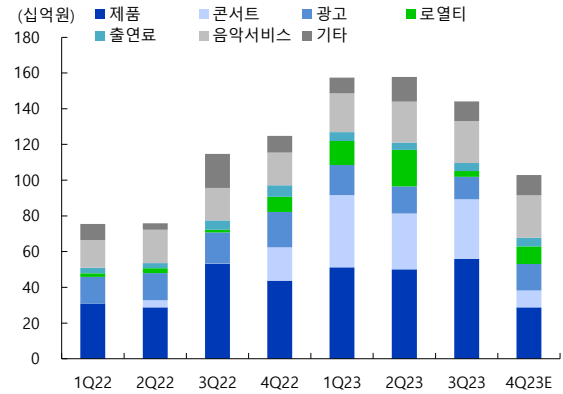
자료: 씨클차트, Oricon, KOPIS, Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 와이지엔터 실적 추이 및 전망



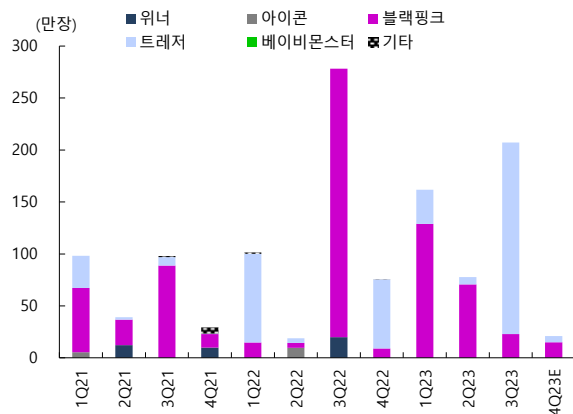
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 와이지엔터 부문별 매출 추이 및 전망



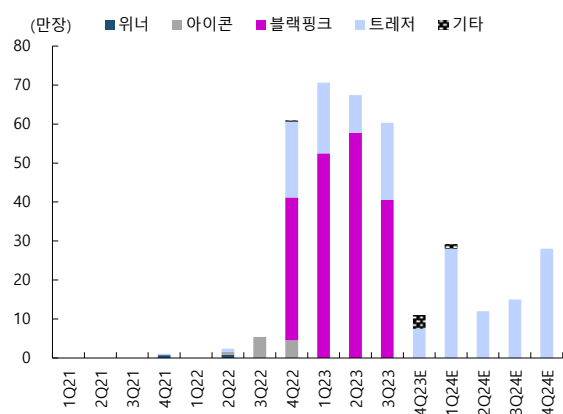
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 와이지엔터 앨범 판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 오리콘, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 와이지엔터 콘서트 관객수 추이 및 전망



자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 와이지엔터테인먼트 공연 일정

아티스트	공연명	분기	날짜	국가	구분	장소	횟수	예상 관객수
블랙핑크	BORN PINK	3Q23	07/15	프랑스	콘서트	스타드 드 프랑스	1	60,000
		3Q23	07/29	베트남	콘서트	MY DINH NATIONAL STADIUM	2	67,443
		3Q23	08/12	미국	콘서트	메트라이프 스타디움	2	100,000
		3Q23	08/18	미국	콘서트	얼리전트 스타디움	1	40,000
		3Q23	08/22	미국	콘서트	오라클 파크	1	40,000
		3Q23	08/26	미국	콘서트	다저 스타디움	1	50,000
		3Q23	09/16	대한민국	콘서트	고척 돔	2	35,391
AKMU	AKMUTOPIA	4Q23	11/24	대한민국	콘서트	경희대학교 평화의전당	3	10,000
		4Q23	12/02	대한민국	콘서트	백스코 제 1 전시장 1 홀	2	5,000
		4Q23	12/09	대한민국	콘서트	광주여대시립유니버시아드체육관	1	5,000
		4Q23	12/16	대한민국	콘서트	킨텍스 제 1 전시장 1 홀	1	5,000
		4Q23	12/22	대한민국	콘서트	대구 엑스코 동관 4 홀	2	6,000
		4Q23	12/30	대한민국	콘서트	컨벤션센터 제 1~2 전시장	1	4,000
		1Q24	01/06	대한민국	콘서트	컨벤션센터 1~2 홀	2	6,000
		1Q24	01/20	대한민국	콘서트	컨벤션센터 제 2 전시장 2~4 홀	2	6,000
트레저	HELLO AGAIN	3Q23	09/02	일본	콘서트	후쿠오카 컨벤션 홀	3	37,800
		3Q23	09/08	일본	콘서트	고베 월드 기념홀	5	30,000
		3Q23	09/16	일본	콘서트	피아 아레나 MM	5	50,000
		3Q23	09/23	일본	콘서트	아이치 스카이 엑스포 홀 A	3	50,000
		3Q23	09/30	일본	콘서트	도쿄 아리아케 아레나	3	30,000
		4Q23	11/12	일본	콘서트	도쿄 돔	1	45,000
	REBOOT	4Q23	12/01	대한민국	콘서트	KSPO DOME	3	30,000
		1Q24	01/06	일본	콘서트	후쿠오카 paypay 돔	1	40,000
		1Q24	01/12	일본	콘서트	사이타마 슈퍼아레나	3	60,000
		1Q24	01/20	일본	콘서트	아이치 스카이 엑스포 홀 A	2	20,000
		1Q24	02/03	일본	콘서트	교세라 돔 오사카	2	80,000
		1Q24	02/10	일본	콘서트	후쿠이 선 돔	2	20,000
		1Q24	02/14	일본	콘서트	니혼가이시 홀	2	18,000
		1Q24	02/22	일본	콘서트	히로시마 그린 아레나	2	20,000

자료: Touring Data, 교보증권 리서치센터

[와이지엔터테인먼트 122870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	322	391	563	497	771
매출원가	224	263	373	322	500
매출총이익	98	128	190	175	271
매출총이익률 (%)	30.4	32.7	33.7	35.1	35.2
판매비와관리비	72	85	99	101	136
영업이익	47	47	99	82	140
영업이익률 (%)	14.6	11.9	17.7	16.4	18.1
EBITDA	58	60	111	92	149
EBITDA Margin (%)	18.1	15.4	19.8	18.6	19.3
영업외손익	11	13	15	13	12
관계기업손익	1	1	1	1	1
금융수익	23	14	14	17	9
금융비용	-30	-8	-7	-7	0
기타	17	5	7	1	1
법인세비용차감전순이익	36	56	114	94	151
법인세비용	14	15	23	22	35
계속사업순이익	22	41	92	73	117
중단사업순이익	1	5	0	0	0
당기순이익	23	47	92	73	117
당기순이익률 (%)	7.1	12.0	16.3	14.7	15.1
비지배지분순이익	16	13	19	9	15
지배지분순이익	7	34	72	64	102
지배순이익률 (%)	2.1	8.6	12.9	12.8	13.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	3	-6	-4	-4	-4
포괄순이익	26	40	88	69	113
비지배지분포괄이익	19	10	21	16	27
지배지분포괄이익	7	31	67	53	86

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	37	55	91	103	100
당기순이익	22	41	92	73	117
비현금항목의 가감	33	22	21	16	28
감가상각비	10	12	11	10	9
외환손익	-1	1	0	0	0
자본법평가손익	-1	1	-1	-1	-1
기타	25	7	12	8	21
자산부채의 증감	-21	0	-6	25	-20
기타현금흐름	2	-7	-16	-12	-25
투자활동 현금흐름	-77	-18	-37	-41	-20
투자자산	-48	-2	-12	-12	-12
유형자산	-32	-9	-17	-21	0
기타	3	-7	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	32	-1	2	1	1
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	9	0	2	2	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-5	-5	-6	-6
기타	23	3	4	5	5
현금의 증감	-8	36	43	39	52
기초 현금	52	44	80	123	162
기말 현금	44	80	123	162	214
NOPLAT	29	35	80	63	108
FCF	-13	39	69	78	97

자료: 와이즈엔터테인먼트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	244	366	456	506	656
현금및현금성자산	44	80	123	162	214
매출채권 및 기타채권	47	78	119	133	219
재고자산	11	16	23	20	31
기타유동자산	141	191	191	192	192
비유동자산	378	347	371	402	404
유형자산	193	180	186	197	188
관계기업투자금	31	47	59	71	83
기타금융자산	98	91	98	107	107
기타비유동자산	56	29	28	27	26
자산총계	621	713	827	908	1,060
유동부채	105	163	180	184	210
매입채무 및 기타채무	50	81	92	88	105
차입금	4	1	1	1	1
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	50	81	88	96	104
비유동부채	34	24	33	36	39
차입금	15	13	15	18	20
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	10	18	18	19
부채총계	139	187	213	220	249
지배지분	378	410	477	536	631
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	218	225	225	225	225
이익잉여금	131	160	228	286	382
기타자본변동	19	18	18	18	18
비지배지분	105	117	136	153	180
자본총계	483	526	613	688	811
총차입금	26	19	21	24	28

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

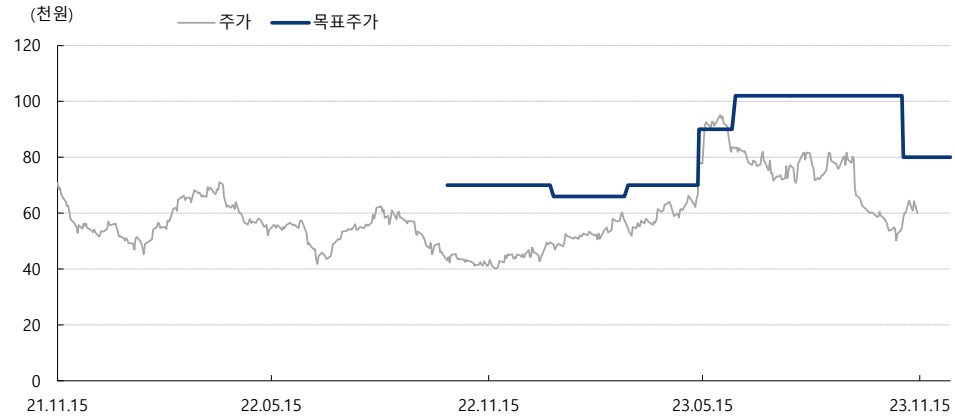
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	361	1,813	3,879	3,410	5,461
PER	154.2	24.2	15.5	17.6	11.0
BPS	20,471	21,959	25,564	28,677	33,790
PBR	2.7	2.0	2.3	2.1	1.8
EBITDAPS	3,155	3,232	5,965	4,944	7,992
EV/EBITDA	17.2	12.7	9.4	11.1	6.7
SPS	17,449	21,048	30,127	26,593	41,304
PSR	3.2	2.1	2.0	2.3	1.5
CFPS	-703	2,080	3,687	4,166	5,197
DPS	250	250	300	350	350

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	26.0	21.6	43.8	-11.7	55.3
영업이익 증가율	337.4	-0.8	113.3	-18.0	71.1
순이익 증가율	625.7	104.6	96.2	-20.7	60.1
수익성					
ROIC	13.3	15.8	35.4	25.1	37.1
ROA	1.1	5.0	9.4	7.3	10.4
ROE	1.8	8.6	16.3	12.6	17.5
안정성					
부채비율	28.7	35.5	34.8	31.9	30.7
순차입금비율	4.1	2.7	2.6	2.7	2.6
이자보상배율	136.7	103.6	405.9	0.0	0.0

와이지엔터테인먼트 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022-10-11	Buy	70,000	(38.56)	(35.07)	2023-11-13	Buy	80,000		
2022-11-11	Buy	70,000	(37.22)	(29.14)					
2023-01-09	Buy	66,000	(22.25)	(17.42)					
2023-02-23	Buy	66,000	(19.93)	(8.64)					
2023-03-13	Buy	70,000	(15.04)	(4.71)					
2023-05-12	Buy	90,000	(0.28)	5.78					
2023-06-12	Buy	102,000	(21.54)	(18.04)					
2023-07-10	Buy	102,000	(24.07)	(18.04)					
2023-08-14	Buy	102,000	(24.37)	(18.04)					
2023-09-11	Buy	102,000	(28.81)	(18.04)					
2023-11-01	Buy	80,000	(22.30)	(19.38)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.2%	2.8%	2.8%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하