



# 와이지엔터테인먼트 (041510)

눈높이를 너무 낮췄나?

▶ Analyst 박수영 suyong.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 55,000원

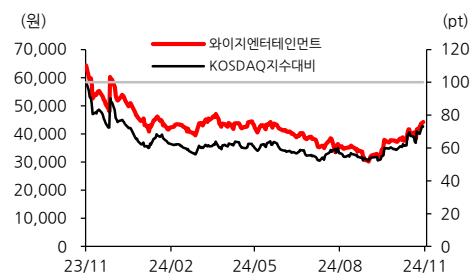
현재 주가(11/8)	44,200 원
상승여력	▲24.4%
시가총액	8,261 억원
발행주식수	18,691 천주
52 주 최고가 / 최저가	64,300 / 30,200 원
90 일 일평균 거래대금	76.41 억원
외국인 지분율	8.3%
주주 구성	
양현석 (외 7 인)	27.3%
네이버 (외 1 인)	8.9%
자사주 (외 1 인)	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.2	21.4	1.3	-28.6
상대수익률(KOSDAQ)	21.7	21.7	16.1	-20.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	569	352	511	579
영업이익	80	-30	48	58
EBITDA	99	-2	77	87
지배주주순이익	61	-8	50	60
EPS	3,282	-406	2,707	3,247
순차입금	-80	-73	-133	-202
PER	15.5	-109.0	16.3	13.6
PBR	2.0	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	8.8	-482.1	9.0	7.2
배당수익률	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE	14.0	-1.6	10.5	11.5

## 주가 추이



3 분기에도 연이은 영업 적자를 기록했지만, 시장 예상 대비 적자 규모가 크지 않았다. 영업 활동이 많지 않았던만큼, 비용 지출 이슈도 제한적이였다. 베이비몬스터의 성장 속도가 예상보다 빠르다. 4 분기는 해당 아티스트 관련 원가가 다소 증가하겠으나 내년 실적은 강한 턴어라운드가 예상된다. 목표주가를 55,000 원으로 상향한다.

## 3Q24 Review: 눈높이를 너무 낮췄나?

동사는 3분기 연결 기준 매출액과 영업적자 각각 835억원, -36억원을 기록했다. 당사 추정치도 그렇고, 시장에서도 영업 적자 폭이 더 컸을 것으로 예상했기에 연이은 적자 기록에도 다소 선방한 느낌을 줬다. 지난 3분기는 트레저의 20회 일본 팬미팅(홀 규모)를 제외하면 아티스트 활동이 전무했던 분기였다. 외부 활동이 제한적이었던 만큼 수익뿐만 아니라 비용도 딱히 발생할 이벤트가 없었던 것으로 보인다.

## 4분기보다는 내년

베이비몬스터의 컴백 성과가 좋다. 11/8일 기준 정규앨범 출하량은 약 82만장을 기록 중인 것으로 확인된다. 다음 컴백에서는 밀리언셀러 기록을 손쉽게 달성할 수 있을 전망이다. 다만, 4분기 정규 앨범 발매에 따른 뮤직비디오 등 제작 원가, 프로모션성 경비 지출 등이 반영되며 영업적자 폭은 다소 커질 것으로 예상된다. 그러나 내년부터는 베이비몬스터의 가파른 앨범 판매량 성장 및 비교적 큰 규모의 월드 투어, 블랙핑크의 컴백 및 대규모 월드투어(추정 돔 및 스타디움 중심) 등이 실적으로 반영되며, 흑자 전환이 가능할 전망이다.

## 실적 추정치 상향에 따라 목표주기도 55,000원으로 상향

베이비몬스터의 회사 실적 기여도가 예상보다 빠르게 확장될 것으로 보인다. 관련해 내년 실적 추정치를 상향 조정했다. Target 멀티플은 종전과 동일하게 20배(주요 peer 대비 20% 할인)를 유지한다. IP가 절대적으로 부족한 부분은 사실이나, 부족한 살림 가운데에서도 2025년 나름 선방한 실적을 기록할 수 있을 전망이다.

[표1] 와이지엔터테인먼트 3Q24P 실적

(단위: 십억원, %, %pt)

	3Q23	2Q24	3Q24P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	144	90	84	77	87	-42.0%	-7.2%	8.6%	-3.6%
영업이익	20	-11	-4	-11	-8	적전	적지	예상치 상회	예상치 상회
영업이익률	13.9%	-12.1%	-4.3%	-14.3%	-9.1%	-18.2%pt	7.9%pt	10.0%pt	4.8%pt

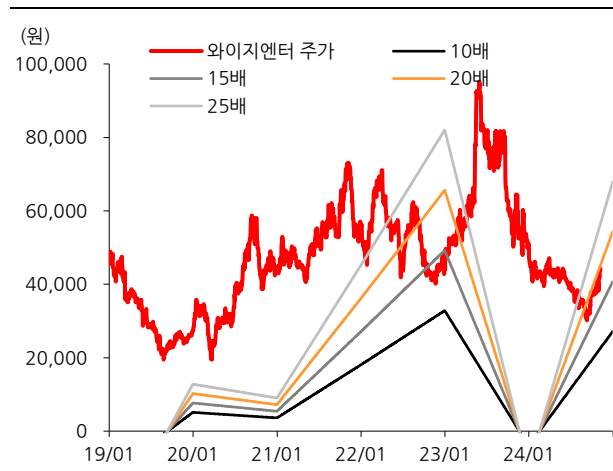
자료: 전자공시시스템, Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 와이지엔터테인먼트 목표주가 산출

	2024E	2025E
지배주주순이익(십억원)	-8	50
보통주발행주식수(천주)	18,310	18,310
EPS	-406	2,707
Target P/E		20
적정주가		54,137
최종 목표주가		55,000
현재주가		44,200
상승여력		24.4%

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 와이지엔터테인먼트 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[표3] 와이지엔터테인먼트 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2023	2024E	2025E	2026E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E
매출액	569	352	511	579	158	158	144	109	87	90	84	91
Products	197	147	239	282	51	50	56	40	35	39	31	42
Album/DVD	44	22	90	108	15	6	20	2	3	5	3	12
Digital Contents	76	70	81	93	19	19	17	21	16	18	15	22
Goods(others)	78	54	68	82	17	24	19	18	16	16	14	8
Concert	111	14	73	87	40	31	33	6	2	7	3	2
Advertisement	59	33	36	38	17	15	13	14	11	9	6	6
Royalty	46	29	32	38	13	20	3	9	11	-1	11	9
Appearance fee	17	14	18	19	5	4	4	4	3	3	4	4
Production	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Music service	89	77	78	78	22	23	24	21	17	21	19	19
Others	48	38	36	36	9	14	11	14	8	12	9	9
매출총이익	186	91	127	143	57	50	47	32	23	22	23	23
GPM(%)	32.7%	25.7%	24.9%	24.6%	36.0%	31.6%	32.8%	29.3%	26.2%	24.5%	27.3%	24.9%
영업이익	80	-30	48	58	33	26	20	1	-5	-11	-3	-11
OPM(%)	14.0%	-8.6%	9.4%	10.1%	20.7%	16.4%	13.9%	0.9%	-6.2%	-12.1%	-3.6%	-11.8%

자료: 와이지엔터테인먼트, 한화투자증권 리서치센터 추정

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	391	569	352	511	579
매출총이익	128	186	91	127	143
영업이익	43	80	-30	48	58
EBITDA	56	99	-2	77	87
순이자손익	4	9	9	10	10
외화관련손익	-1	0	1	0	0
지분법손익	3	-2	-1	0	0
세전계속사업손익	56	93	-5	53	64
당기순이익	47	77	-7	44	53
지배주주순이익	34	61	-8	50	60
증가율(%)					
매출액	150.2	45.5	-38.1	45.1	13.3
영업이익	94.6	86.5	적전	흑전	21.2
EBITDA	117.7	76.7	적전	흑전	13.3
순이익	155.9	64.6	적전	흑전	20.0
이익률(%)					
매출총이익률	32.7	32.7	25.7	24.9	24.6
영업이익률	10.9	14.0	-8.6	9.4	10.1
EBITDA 이익률	14.3	17.4	-0.4	15.0	15.0
세전이익률	14.3	16.4	-1.5	10.4	11.0
순이익률	12.0	13.5	-1.9	8.7	9.2

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	55	94	10	73	83
당기순이익	41	78	-7	44	53
자산상각비	13	20	29	29	29
운전자본증감	0	-10	-21	-6	-6
매출채권 감소(증가)	-33	2	-9	-32	-15
재고자산 감소(증가)	-6	-6	0	-7	-3
매입채무 증가(감소)	22	7	-1	37	17
투자현금흐름	-18	-70	-25	-8	-9
유형자산처분(취득)	-9	-11	-5	-6	-7
무형자산 감소(증가)	1	-42	-15	0	0
투자자산 감소(증가)	9	-29	-4	0	0
재무현금흐름	-1	-6	-1	-6	-6
차입금의 증가(감소)	-6	-5	-1	0	0
자본의 증가(감소)	1	-4	-5	-6	-6
배당금의 지급	-5	-5	-6	-6	-6
총현금흐름	63	109	34	79	89
(-)운전자본증가(감소)	23	-12	6	6	6
(-)설비투자	9	12	6	6	7
(+)자산매각	2	-42	-13	0	0
Free Cash Flow	33	67	8	66	76
(-)기타투자	-3	9	17	1	1
잉여현금	35	59	-8	66	75
NOPLAT	32	66	-22	40	49
(+) Dep	13	20	29	29	29
(-)운전자본투자	23	-12	6	6	6
(-)Capex	9	12	6	6	7
OpFCF	13	86	-5	56	65

주: IFRS 연결 기준

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	366	348	343	448	542
현금성자산	82	98	92	152	222
매출채권	78	80	80	111	126
재고자산	16	17	17	23	27
비유동자산	347	395	383	362	341
투자자산	156	168	166	167	168
유형자산	180	179	171	163	157
무형자산	11	47	46	32	17
자산총계	713	742	727	810	884
유동부채	163	147	143	181	200
매입채무	81	94	93	130	147
유동성이자부채	5	12	11	11	11
비유동부채	24	10	11	12	12
비유동이자부채	18	6	8	8	8
부채총계	187	157	154	193	212
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	203	248	302
자본조정	15	15	15	15	15
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	526	585	572	617	672

## 주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,806	3,282	-406	2,707	3,247
BPS	21,959	24,972	24,272	26,661	29,585
DPS	250	300	300	300	300
CFPS	3,379	5,834	1,793	4,223	4,759
ROA(%)	5.0	8.4	-1.0	6.5	7.1
ROE(%)	8.6	14.0	-1.6	10.5	11.5
ROIC(%)	9.2	18.7	-6.0	11.5	14.6
Multiples(x, %)					
PER	24.3	15.5	-109.0	16.3	13.6
PBR	2.0	2.0	1.8	1.7	1.5
PSR	2.1	1.7	2.3	1.6	1.4
PCR	13.0	8.7	24.7	10.5	9.3
EV/EBITDA	13.5	8.8	-482.1	9.0	7.2
배당수익률	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
안정성(%)					
부채비율	35.5	26.8	27.0	31.3	31.5
Net debt/Equity	-11.2	-13.7	-12.7	-21.5	-30.1
Net debt/EBITDA	-104.9	-80.7	4,645.7	-172.9	-232.9
유동비율	224.3	235.9	240.3	247.0	270.8
이자보상배율(배)	94.7	145.1	n/a	110.3	133.7
자산구조(%)					
투자자본	58.9	58.0	57.9	51.6	45.5
현금+투자자산	41.1	42.0	42.1	48.4	54.5
자본구조(%)					
차입금	4.2	3.1	3.3	3.0	2.8
자기자본	95.8	96.9	96.7	97.0	97.2

[ Compliance Notice ]

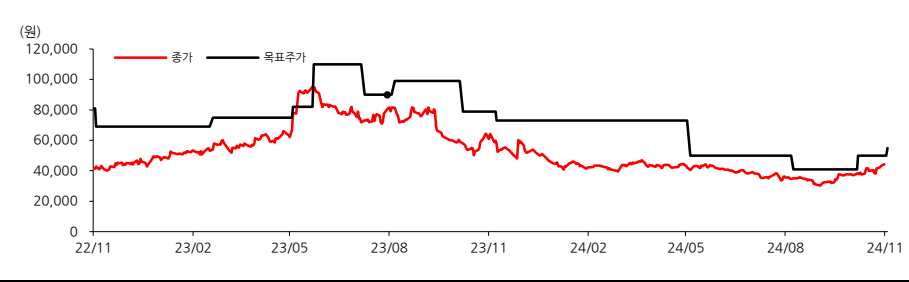
(공표일: 2024년 11월 11일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 와이지엔터테인먼트 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일시	2022.11.11	2022.11.16	2023.01.17	2023.02.01	2023.02.27	2023.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	69,000	69,000	69,000	69,000	75,000	75,000
일시	2023.03.15	2023.04.18	2023.05.12	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	75,000	75,000	82,000	110,000	90,000	99,000
일시	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.16	2024.05.13	2024.06.04	2024.08.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	99,000	79,000	73,000	50,000	50,000	41,000
일시	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	50,000	50,000	55,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.02.27	Buy	75,000	-21.24	-11.07
2023.05.12	Buy	82,000	8.88	16.10
2023.05.31	Buy	110,000	-26.12	-13.91
2023.07.17	Buy	90,000	-15.96	-9.22
2023.08.14	Buy	99,000	-26.57	-17.47
2023.10.16	Buy	79,000	-26.92	-18.35
2023.11.16	Buy	73,000	-36.93	-17.40
2024.05.13	Buy	50,000	-21.57	-11.40
2024.08.16	Buy	41,000	-15.96	-6.59
2024.10.15	Buy	50,000	-18.86	-11.60
2024.11.11	Buy	55,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%