

와이지엔터테인먼트 (122870)

겨울: 겨울의 한 가운데에서

투자의견	BUY (유지)
목표주가	62,000 원(하향)
현재주가	43,150 원(04/15)
시가총액	807 (십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 1분기 매출액은 919억원(-41.7%yoy), 영업이익은 44억원(-87.9%yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- 베이비몬스터 디지털 싱글 발매 외에는 특별한 활동이 없었기 때문에 외형과 수익성 모두 부진할 것으로 전망
- 다만 2분기부터는 베이비몬스터와 트레저의 활동이 본격화되며 실적 견인할 것으로 예상하는데, 특히 베몬은 4월에 발매한 첫 번째 실물 앨범이 초동 판매량 40만장을 기록하며 역대 걸그룹 데뷔 초동 기록 1위를 차지
- 트레저도 올해 상반기에만 약 45만명 규모의 투어를 진행할 것으로 예상하며, 3분기에는 일본에서 약 20회에 달하는 팬미팅을 진행하며 연간 최소 60만명 이상의 투어를 도는 주력 아티스트 IP로 자리잡을 것으로 기대
- 다만 블랙핑크 완전체 활동을 2025년 상반기로 가정함에 따라 실적 추정치를 하향해 목표주가를 62,000원으로 21.5% 하향 조정함. 블랙핑크 활동 여부에 따라 여전히 실적과 주가 변동성 높은 상황이라는 하나, 올해 트레저와 베이비몬스터 활동만으로 2022년 연간 영업이익을 달성할 수 있다는 점에서 저연차 아티스트 성장에 기대해 볼만

주가(원, 4/15)	43,150
시가총액(십억원)	807
발행주식수	18,691천주
52주 최고가	97,000원
최저가	39,200원
52주 일간 Beta	0.95
60일 일평균거래대금	107억원
외국인 지분율	9.5%
배당수익률(2020F)	0.7%
주주구성	
양현석 (외 7인)	27.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.9%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.4%	-30.7%	-25.9%
절대기준	0.2%	-27.1%	-31.6%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	62,000	79,000	▼
영업이익(24)	46	88	▼
영업이익(25)	81	102	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	391	569	457	609
영업이익	47	87	46	81
세전순익	56	93	61	98
당기순이익	47	77	45	72
EPS(원)	1,806	3,282	1,934	3,106
증감률(%)	400.3	81.7	-41.1	60.6
PER(배)	24.3	15.5	22.3	13.9
ROE(%)	8.6	14.0	7.5	11.0
PBR(배)	2.0	2.0	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	12.6	8.2	11.0	6.9

자료: 유진투자증권

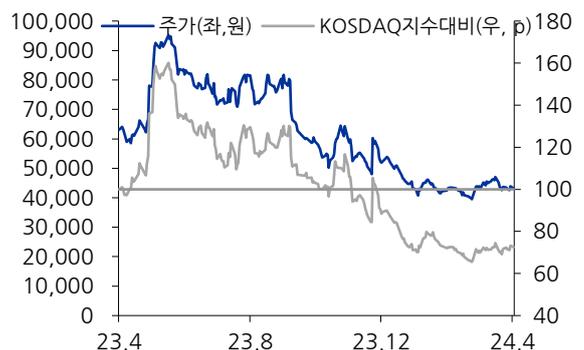


도표 1. 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24E			시장 전망치	2Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	92	-16.0	-41.7	102	118	28.0	-25.7	569	457	-19.7	609	33.3
영업이익	4	1,005.6	-87.9	8	16	268.0	-43.8	87	46	-47.5	81	77.7
세전이익	9	270.4	-77.5	6	19	101.6	-33.0	93	61	-34.4	98	60.6
순이익	7	83.5	-78.1	9	14	101.6	-49.1	77	45	-42.0	72	60.6
OP Margin	4.8	4.4	-18.4	8.1	13.8	9.0	-4.5	15.3	10.0	-5.3	13.3	3.3
NP Margin	7.5	4.0	-12.4	8.8	11.7	4.3	-5.4	13.5	9.8	-3.8	11.8	2.0
EPS(원)	1,188	31.1	-77.6	1,145	2,396	101.6	-48.5	3,282	1,934	-41.1	3,106	60.6
BPS(원)	25,131	0.6	8.9	31,789	25,730	2.4	6.7	24,972	26,768	7.2	29,575	10.5
ROE(%)	4.7	1.1	-18.3	3.6	9.3	4.6	-10.0	14.0	7.5	-6.5	11.0	3.5
PER(X)	36.3	-	-	37.7	18.0	-	-	15.5	22.3	-	13.9	-
PBR(X)	1.7	-	-	1.4	1.7	-	-	2.0	1.6	-	1.5	-

자료: 와이지엔터테인먼트, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	158	158	144	109	92	118	118	129	391	569	457
YoY (%)	108.6%	108.2%	25.6%	-12.5%	-41.7%	-25.7%	-18.2%	18.4%	10.0%	45.5%	-19.7%
상품매출	51	50	56	40	35	36	55	48	157	197	173
앨범/DVD	15	6	20	2	1	6	22	9	42	44	39
디지털 콘텐츠	19	19	17	21	18	18	18	22	77	76	77
MD 상품	17	24	19	18	15	11	14	17	38	78	57
콘서트	40	31	33	6	0	3	5	9	23	111	18
광고	17	15	13	14	14	14	14	16	67	59	57
로열티	13	20	3	9	7	22	4	15	15	46	49
출연료	5	4	4	4	5	4	4	5	18	17	19
방송제작	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	1
음악 서비스	22	23	24	21	22	24	24	21	71	89	92
기타 수수료	9	14	11	14	9	14	11	15	41	48	49
영업이익	36	29	21	0	4	16	16	9	47	87	46
YoY (%)	497.7%	209.3%	36.5%	-97.5%	-87.9%	-43.8%	-25.0%	2178.8%	-7.8%	86.4%	-47.5%
OPM (%)	23.1%	18.2%	14.7%	0.4%	4.8%	13.8%	13.5%	7.0%	11.9%	15.3%	10.0%
당기순이익	31	27	15	4	7	14	15	9	47	77	45
지배주주순이익	25	22	11	4	6	11	12	7	34	61	36

자료: 유진투자증권

도표 3. 와이지엔터테인먼트 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 25F 지배주주순이익	58	
② 적용 PER(배)	20	최근 2년 PER 평균
③ 기업가치	1,161	
④ 주식수(천주)	18,624	
⑤ 주당 적정가치(원)	62,340	
⑥ 목표주가(원)	62,000	
상승여력(%)	43.7%	
현재주가(원)	43,150	

자료: 유진투자증권
 참고: 2024.04.15 종가 기준

와이지엔터테인먼트(122870.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	713	742	813	918	902
유동자산	366	348	380	441	381
현금성자산	82	98	102	112	109
매출채권	78	80	103	144	95
재고자산	16	17	21	30	20
비유동자산	347	395	433	477	520
투자자산	156	168	175	182	189
유형자산	180	179	175	175	173
기타	11	47	82	120	158
부채총계	187	157	194	247	186
유동부채	163	147	184	237	175
매입채무	81	94	130	183	121
유동성이자부채	5	12	12	12	12
기타	77	41	42	42	42
비유동부채	24	10	10	10	10
비유동이자부채	18	6	6	6	6
기타	5	3	3	4	4
자본총계	526	585	619	671	716
지배지분	410	467	500	553	598
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	247	299	344
기타	15	15	18	18	18
비지배지분	117	118	118	118	118
자본총계	526	585	619	671	716
총차입금	23	18	18	18	18
순차입금	(59)	(80)	(84)	(93)	(91)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	55	94	71	86	76
당기순이익	41	78	45	72	62
자산상각비	13	20	20	23	26
기타비현금성손익	8	12	(2)	(10)	(8)
운전자본증감	(0)	(10)	8	1	(4)
매출채권감소(증가)	(33)	2	(23)	(42)	49
재고자산감소(증가)	(6)	(6)	(4)	(9)	10
매입채무증가(감소)	22	7	36	53	(62)
기타	16	(13)	(1)	(1)	(1)
투자현금	(18)	(70)	(62)	(71)	(73)
단기투자자산감소	9	(29)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(12)	(1)	(9)	(9)	(10)
설비투자	9	12	9	12	11
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	1	(42)	(42)	(48)	(51)
재무현금	(1)	(6)	(6)	(6)	(6)
차입금증가	(6)	(5)	0	0	0
자본증가	1	(4)	(6)	(6)	(6)
배당금지급	5	5	6	6	6
현금 증감	36	17	4	9	(3)
기초현금	44	80	97	101	110
기말현금	80	97	101	110	108
Gross Cash flow	63	109	63	85	80
Gross Investment	28	51	53	70	77
Free Cash Flow	35	59	10	15	3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	457	609	537
증가율(%)	21.6	45.5	(19.7)	33.3	(11.9)
매출원가	263	383	321	419	370
매출총이익	128	186	136	190	166
판매 및 일반관리비	85	106	95	116	103
기타영업손익	18	25	(10)	22	(12)
영업이익	47	87	46	81	71
증가율(%)	(0.8)	86.4	(47.5)	77.7	(12.7)
EBITDA	60	106	66	104	97
증가율(%)	3.3	77.3	(38.3)	58.1	(7.0)
영업외손익	13	14	16	17	15
이자수익	4	10	7	11	10
이자비용	0	1	1	1	1
지분법손익	3	(2)	(4)	(4)	(4)
기타영업외손익	7	7	13	11	9
세전순이익	56	93	61	98	85
증가율(%)	54.0	66.4	(34.4)	60.6	(13.1)
법인세비용	15	15	17	27	23
당기순이익	47	77	45	72	62
증가율(%)	104.6	64.6	(42.0)	60.6	(13.1)
지배주주지분	34	61	36	58	50
증가율(%)	406.0	82.1	(41.1)	60.6	(13.1)
비지배지분	13	16	8	14	12
EPS(원)	1,806	3,282	1,934	3,106	2,700
증가율(%)	400.3	81.7	(41.1)	60.6	(13.1)
수정EPS(원)	1,806	3,282	1,934	3,106	2,700
증가율(%)	400.3	81.7	(41.1)	60.6	(13.1)

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,806	3,282	1,934	3,106	2,700
BPS	21,959	24,972	26,768	29,575	31,975
DPS	250	300	300	300	300
밸류에이션(배, %)					
PER	24.3	15.5	22.3	13.9	16.0
PBR	2.0	2.0	1.6	1.5	1.3
EV/ EBITDA	12.6	8.2	11.0	6.9	7.4
배당수익율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
PCR	13.0	8.7	12.8	9.5	10.1
수익성(%)					
영업이익율	11.9	15.3	10.0	13.3	13.2
EBITDA이익율	15.4	18.7	14.4	17.1	18.0
순이익율	12.0	13.5	9.8	11.8	11.6
ROE	8.6	14.0	7.5	11.0	8.8
ROIC	10.0	20.5	8.8	14.4	11.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(11.2)	(13.7)	(13.6)	(13.9)	(12.7)
유동비율	224.3	235.9	206.4	186.0	217.2
이자보상배율	103.6	158.6	64.2	114.1	99.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.8	0.6	0.7	0.6
매출채권회전율	6.2	7.2	5.0	4.9	4.5
재고자산회전율	28.4	34.0	23.8	23.9	21.7
매입채무회전율	6.0	6.5	4.1	3.9	3.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

