



기업분석팀장 R.A
최종경 김지현
02)739-5936 02)739-5938
choijk@heungkuksec.co.kr kimjh@heungkuksec.co.kr

(122870)

와이지엔터테인먼트

BUY(유지)

쇼는 계속되는 중

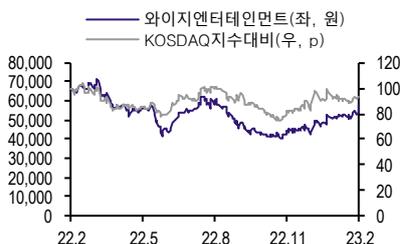
목표주가	75,000원(상향)
현재주가(03/02)	57,500원
상승여력	+30.4%
시가총액	10,729억원
발행주식수	18,660천주
52주 최고가 / 최저가	71,100 / 40,150원
3개월 일평균거래대금	203억원
외국인 지분율	7.8%
주요주주및지분율	
양현석/황보경, 양만석 등	24.9%
국민연금공단	6.3%
자기주식	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.6	36.6	-4.0	-11.7
상대수익률(코스닥)	5.8	26.4	-2.6	-1.6

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보	2020	2021	2022E	2023E
매출액	2,553	3,556	3,912	4,689
영업이익	60	289	467	686
EBITDA	219	430	673	1,142
지배기업순이익	94	67	315	376
EPS	515	361	1,695	2,025
순차입금	-313	-202	-499	-856
PER	86.8	154.2	25.9	21.7
PBR	2.3	2.7	2.4	2.3
EV/EBITDA	36.1	23.4	11.4	6.4
배당수익률	0.0	0.4	0.6	0.7
ROE	2.7	1.8	8.0	8.8
컨텐츠영업이익	-	-	510	712
컨텐츠 EPS	-	-	1,910	2,501

주가추이



4Q22 Review: 매출액 +22%, 영업이익 +42% YoY

와이지엔터테인먼트(YG Entertainment)는 '22년 4분기(10~12월) 매출액 1,236억원(+21.7% YoY, +7.8% QoQ), 영업이익 215억원(+42.0% YoY, +38.2.0% QoQ, opm 17.4%)을 기록함. 매출액은 시장 전망치(1,504억원)에 하회했는데, 아티스트들의 활동이 국외에 치중되며 음원, MD, 콘서트 수익 정산 시점이 지연된 것이 원인. 본업 외에 자회사 YG인베스트먼트의 투자 평가 손실과 텐센트 뮤직(TME:US) 주가 상승에 의한 금융자산 평가 이익 증가는 손익 구조의 변동 원인.

메가 IP+글로벌 슈퍼루키+차세대 걸그룹, 삼각편대 완성

블랙핑크는 글로벌 투어를 작년 10월부터 33회 진행중, 올 6월까지 23회가 확정되어 이번 월드투어는 현재까지 총 56회로 예정. 최장기간 최다 횟수 규모 글로벌 투어임에도 블랙핑크의 글로벌 투어 홈페이지의 공연 일정에는 여전히 'And more'가 있어 추가 공연도 전망됨.

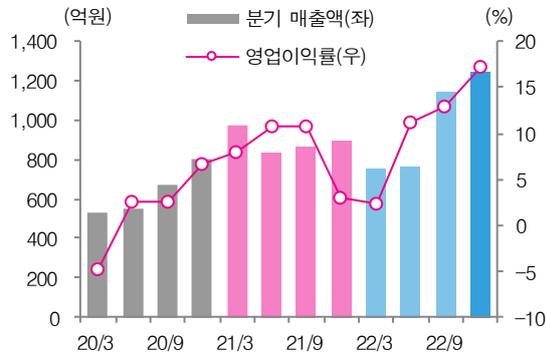
트레저는 일본 투어에서 글로벌 IP로서 성장성 확인. 24회 아레나 투어에서 22만명을 동원하고도 추가 2회의 교세라 돔 오사카 공연에서 8만명을 모객하며 일본 내 인기 입증. 3월부터 12회의 아시아 투어를 이어가 글로벌 팬덤 확장이 본격화될 것.

차세대 걸그룹으로 주목받고 있는 '베이비몬스터'는 7인조 멤버들(루카, 파리티, 로라, 아사, 치키타, 아현, 하람)의 Introducing 영상이 공식 유튜브 계정에서 차례대로 공개 중. 해당 유튜브의 구독자는 3월 2일 기준 116만명을 돌파하며 동사의 장점인 초기 팬덤 구축이 원활이 이루어지는 중.

투자이건 BUY, 목표주가 75,000원 상향

동사에 대해 투자이건 BUY(매수)를 유지하고, 목표주가는 75,000원으로 상향함. 목표PER은 빅뱅, 블랙핑크, 아이콘, 위너가 동시에 활동했던 '18년의 평균값을 적용. 동사 '23년 상반기는 신인 걸그룹의 데뷔에 더해 지수와 GD의 솔로 컴백이 예정되어 아티스트 확장과 영업 공백 축소 가시화. 글로벌 팬들의 콘서트 수요에 블랙핑크와 트레저의 콘서트 일정이 추가된다면 파이프라인 확대 이상의 효과가 있을 것.

그림 1 와이즈엔터테인먼트 분기 매출액과 영업이익률



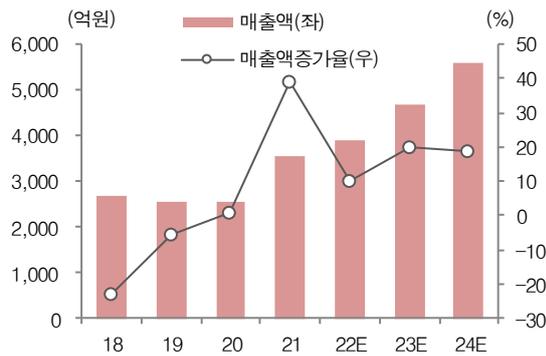
자료: 와이즈엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 트레저 일본 교세라 돔 오사카 공연



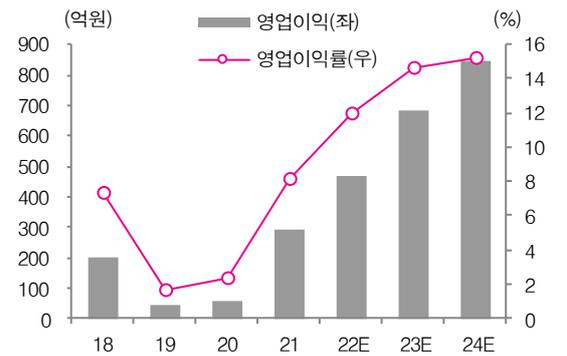
자료: 와이즈엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 3 와이즈엔터테인먼트 매출액과 매출액증가율



자료: 와이즈엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 4 와이즈엔터테인먼트 영업이익과 영업이익률



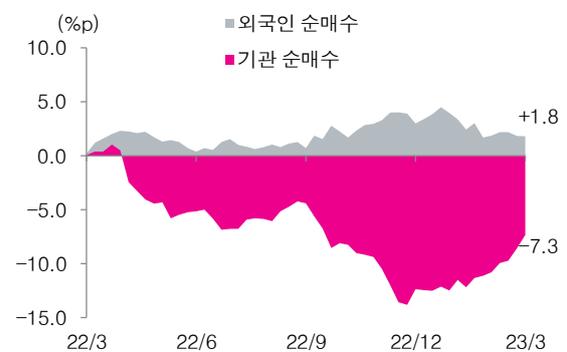
자료: 와이즈엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 3월 이후 글로벌 투어 일정 (블랙핑크)

분기	날짜	도시	공연장
1Q23	2023.03.04	KUALA LUMPUR	NATIONAL STADIUM BUKIT JALIL
	2023.03.11	JAKARTA	GELORA BUNG KARNO MAIN STADIUM
	2023.03.12	JAKARTA	GELORA BUNG KARNO MAIN STADIUM
	2023.03.18	KAOHSIUNG	KAOHSIUNG NATIONAL STADIUM
	2023.03.19	KAOHSIUNG	KAOHSIUNG NATIONAL STADIUM
	2023.03.25	MANILA	PHILIPPINE ARENA
	2023.03.26	MANILA	PHILIPPINE ARENA
	2023.04.08	TOKYO	TOKYO DOME
	2023.04.09	TOKYO	TOKYO DOME
	2023.04.26	MEXICO CITY	FORO SOL
2Q23	2023.04.27	MEXICO CITY	FORO SOL
	2023.05.13	SINGAPORE	NATIONAL STADIUM
	2023.05.14	SINGAPORE	NATIONAL STADIUM
	2023.05.20	MACAU	GALAXY ARENA AT GALAXY MACAU™
	2023.05.21	MACAU	GALAXY ARENA AT GALAXY MACAU™
	2023.05.27	BANGKOK	RAJAMANGALA NATIONAL STADIUM
	2023.05.28	BANGKOK	RAJAMANGALA NATIONAL STADIUM
	2023.06.03	OSAKA	KYOCERA DOME OSAKA
	2023.06.04	OSAKA	KYOCERA DOME OSAKA
	2023.06.10	MELBOURNE	ROD LAVER ARENA
2023.06.11	MELBOURNE	ROD LAVER ARENA	
2023.06.16	SYDNEY	QUDOS BANK ARENA	
2023.06.17	SYDNEY	QUDOS BANK ARENA	

자료: 와이지엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

표 2 3월 이후 아시아 투어 일정 (트레저)

분기	날짜	도시	공연장
1Q23	2023.03.04	TAIPEI	NTSU ARENA
	2023.03.11	KUALA LUMPUR	MALAWATI INDOOR STADIUM
	2023.03.18	JAKARTA	ICE BSD HALL
	2023.03.19	JAKARTA	ICE BSD HALL
	2023.03.31	BANKOK	IMPACT ARENA
	2023.04.01	BANKOK	IMPACT ARENA
2Q23	2023.04.02	BANKOK	IMPACT ARENA
	2023.04.08	SINGAPORE	SINGAPORE INDOOR ARENA
	2023.04.14	MANILA	SM Mall OF ASIA ARENA
	2023.04.15	MANILA	SM Mall OF ASIA ARENA
	2023.04.22	MACAU	GALAXY ARENA
	2023.05.20	HONGKONG	ASIAWORLD ARENA

자료: 와이지엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

표 3 [연결]와이지엔터테인먼트 연간/분기 실적 추이

(억원, %, 배)	22/3	22/6	22/9	22/12E	23/3E	23/6E	23/9E	23/12E	2022E	2023E	2024E
매출액	755	760	1,147	1,250	1,194	1,207	1,139	1,149	3,912	4,689	5,575
YoY	-22.2	7.0	33.4	23.1	58.1	58.7	-0.6	-8.1	10.0	19.9	18.9
[주요제품군]											
Album/DVD	100	29	223	58	66	73	68	68	410	275	396
Digital Contents	124	212	211	223	219	235	246	258	771	959	1,158
Concert	0	40	0	192	215	235	181	179	232	809	627
영업이익(A) ^{주1}	17	86	148	237	188	206	174	118	467	686	849
기타영업손익	43	8	7	1	22	8	34	44	59	108	128
영업이익(B)	60	93	155	216	210	214	208	161	526	793	977
YoY	-36.6	8.9	-10.4	43.1	247.3	129.1	33.9	-25.4	3.9	50.9	23.1
영업이익률	8.0	12.3	13.6	17.3	17.6	17.7	18.3	14.0	13.4	16.9	17.5
세전이익	18	150	174	196	200	213	217	180	539	810	1,019
법인세	0	62	26	48	55	63	70	78	136	266	365
법인세율	0.1	41.3	14.8	24.5	27.6	29.4	32.4	43.3	25.2	32.9	35.9
지배기업순이익	-1	59	131	126	115	113	101	48	315	376	443
YoY	적전	흑전	흑전	120.1	흑전	91.5	-22.9	-62.1	372.5	19.6	17.7
PER									25.9	21.7	18.4

주1: 영업이익(A)는 기타영업손익 반영 전, 영업이익(B)는 기타영업손익 반영 후

주2: 2022년 4분기 실적은 2023년 2월 23일 매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동 발표 기준

자료: 와이즈엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

표 4 와이즈엔터테인먼트 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2022E	2023E	2024E	비고
지배기업순이익 (억원)	315	376	443	
주식수 (만주)	1,844	1,844	1,844	보통주기말발행주식수 (자기주식수 차감)
수정 EPS (원)	1,708	2,041	2,402	2,101 (12M Fwd EPS)
목표 PER (배)	-	35.8	35.8	'18년 평균PER
목표주가 (원)	-	73,000	86,000	75,000
현재주가(3/2)	-	57,500	57,500	57,500
상승여력 (%)	-	+27.0	+49.5	+30.4

자료: 흥국증권 리서치센터

표 5 와이즈엔터테인먼트 실적 추정 변경

	2023E			2024E		
	변경 전	변경 후	(%)	변경 전	변경 후	(%)
매출액 (억원)	5,200	4,689	-9.8	6,000	5,575	-7.1
영업이익 (억원)	743	686	-7.7	765	849	11.0
영업이익률 (%)	14.3	14.6	+0.3%p	12.8	15	+2.5%p
지배기업순이익 (억원)	416	376	-9.6	428	443	3.5
수정 EPS (원)	2,255	2,041	-9.5	2,317	2,402	3.5
목표 PER (배)	27.5	35.8	30.2	-	-	-
목표주가 (원)	61,000	75,000	23.0	-	-	-

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,553	3,556	3,912	4,689	5,575
증가율 (Y-Y,%)	0.7	39.3	10.0	19.9	18.9
영업이익	60	289	467	686	849
증가율 (Y-Y,%)	42.2	382.0	61.5	46.9	23.8
EBITDA	219	430	673	1,142	1,336
영업외손익	145	105	72	125	170
순이자수익	9	15	36	41	34
외화관련손익	(4)	14	29	14	7
지분법손익	1	11	4	(11)	(11)
세전계속사업손익	205	394	539	810	1,019
당기순이익	32	229	446	544	653
지배기업당기순이익	94	67	315	376	443
증가율 (Y-Y,%)	흑전	(29.3)	373.0	19.5	17.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(10.0)	9.8	15.5	22.5	16.2
영업이익증가율(3Yr)	(37.2)	13.4	122.9	125.3	43.2
EBITDA증가율(3Yr)	(13.9)	15.6	47.6	73.4	45.9
순이익증가율(3Yr)	(35.8)	12.8	-	158.5	41.9
영업이익률(%)	2.3	8.1	11.9	14.6	15.2
EBITDA마진(%)	8.6	12.1	17.2	24.4	24.0
순이익률 (%)	1.2	6.4	11.4	11.6	11.7
NOPLAT	40	179	349	460	544
(+) Dep	159	142	207	456	487
(-) 운전자본투자	532	(18)	151	(6)	167
(-) Capex	321	323	311	361	424
OpFCF	(654)	16	94	562	442

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	2,454	2,439	3,397	3,913	4,404
현금성자산	533	458	734	1,112	1,339
매출채권	244	438	1,059	1,134	1,299
재고자산	333	113	154	158	195
비유동자산	2,975	3,775	3,708	3,690	3,710
투자자산	856	1,401	1,546	1,609	1,674
유형자산	1,649	1,930	2,032	1,946	1,891
무형자산	470	445	130	135	145
자산총계	5,428	6,215	7,105	7,603	8,114
유동부채	1,039	1,048	1,581	1,735	1,844
매입채무	376	438	922	1,040	1,112
유동성이자부채	68	43	46	55	67
비유동부채	164	340	252	266	280
비유동이자부채	152	213	189	201	213
부채총계	1,203	1,387	1,833	2,000	2,124
자본금	94	94	95	95	95
자본잉여금	2,179	2,182	2,252	2,252	2,252
이익잉여금	1,246	1,314	1,579	1,909	2,296
자본조정	(6)	187	202	202	202
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	4,226	4,828	5,273	5,603	5,990
투하자본	2,598	2,907	3,160	3,068	3,179
순차입금	(313)	(202)	(499)	(856)	(1,059)
ROA(%)	1.8	1.1	4.7	5.1	5.6
ROE(%)	2.7	1.8	8.0	8.8	9.5
ROIC(%)	1.3	5.3	10.1	13.3	15.7

주요투자지표

결산기	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Per share Data (원)					
EPS	515	361	1,695	2,025	2,384
BPS	19,217	20,484	22,211	23,987	26,072
DPS	0	250	250	300	300
Multiples (배)					
PER	86.8	154.2	25.9	21.7	18.4
PBR	2.3	2.7	2.4	2.3	2.1
EV/ EBITDA	36.1	23.4	11.4	6.4	5.3
배당수익율(%)	0.0	0.4	0.6	0.7	0.7
PCR	29.9	16.5	12.7	9.6	8.6
PSR	3.2	2.9	2.1	1.7	1.5
재무건전성 (%)					
부채비율	28.5	28.7	34.8	35.7	35.5
Net debt/Equity	-	-	-	-	-
Net debt/EBITDA	-	-	-	-	-
유동비율	236.2	232.8	214.8	225.6	238.8
이자보상배율	-	-	-	-	-
이자비용/매출액	0.3	0.2	(0.1)	(0.3)	(0.1)
자산구조 (%)					
투하자본	65.2	61.0	58.1	53.0	51.3
현금+투자자산	34.8	39.0	41.9	47.0	48.7
자본구조 (%)					
차입금	5.0	5.0	4.3	4.4	4.5
자기자본	95.0	95.0	95.7	95.6	95.5

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업현금	258	369	556	852	777
당기순이익	136	245	403	544	653
자산상각비	159	142	207	456	487
운전자본증감	90	(174)	(46)	6	(167)
매출채권감소(증가)	(61)	(234)	(580)	(75)	(165)
재고자산감소(증가)	(216)	12	(46)	(3)	(37)
매입채무증가(감소)	98	97	322	119	71
투자현금	(110)	(770)	(287)	(449)	(519)
단기투자자산감소	105	(419)	260	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(111)	(63)	(65)
설비투자	(321)	(323)	(311)	(361)	(424)
유무형자산감소	3	10	(9)	(14)	(19)
재무현금	(104)	325	(5)	(25)	(31)
차입금증가	(0)	(17)	(39)	21	24
자본증가	0	0	38	(46)	(56)
배당금	0	0	46	46	56
현금 증감	41	(76)	281	378	227
총현금흐름(Gross CF)	274	624	642	846	944
(-) 운전자본증가(감소)	532	(18)	151	(6)	167
(-) 설비투자	321	323	311	361	424
(+) 자산매각	3	10	(9)	(14)	(19)
Free Cash Flow	254	(321)	309	403	258
(-) 기타투자	0	0	111	63	65
잉여현금	254	(321)	198	340	192

와이지엔터테인먼트 - 주가 및 당사



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-11-21	담당자변경			
2022-11-21	Buy	61,000	(20.6)	(4.9)
2023-03-03	Buy	75,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2022년 12월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286