

# 와이지엔터테인먼트 인먼트 (122870)

임수진

soojin.lm@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월

목표주가

**90,000**

상향

현재주가

(23.12.06)

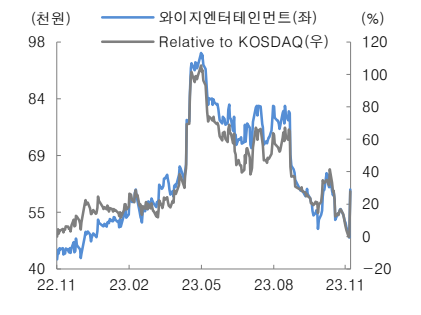
**60,300**

엔터테인먼트업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSDAQ	819.54						
시가총액	1,126십억원						
시가총액비중	0.28%						
자본금(보통주)	9십억원						
52주 최고/최저	95,200원 / 42,800원						
120일 평균거래대금	335억원						
외국인지분율	15.59%						
주요주주	양현석 외 5인 20.52% 네이버 8.89%						

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.5	-21.7	-33.8	38.1
상대수익률	-4.2	-12.3	-29.7	21.3



## 드디어 블랙핑크 그룹 전속 계약 체결

- 블랙핑크 그룹 재계약으로 완전체 활동 예상됨에 따라 목표주가 상향
- 실적 상향 이상의 효과 1) 불확실성 해소 및 2) 낙수효과 지속
- 베이비몬스터 블랙핑크 팬덤과 유사. 데뷔 앨범 40만장 전망

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 90,000원으로 12.5% 상향

목표주가 상향은 블랙핑크 그룹 전속 계약 체결에 따라 실적 추정치 및 Target Multiple 상향에 따른 것임. 목표주가는 2024년 추정 EPS 3,354원에 Target PER 26.5x를 적용하여 산출

### 실적 추정치 상향 그 이상의 블랙핑크 재계약 효과

블랙핑크 그룹에 대한 재계약은 실적 추정치 상향 이상의 효과가 기대되어 긍정적으로 평가. 1) 디스카운트 요인으로 작용한 완전체 활동에 대한 불확실성이 해소되었으며, 2) 블랙핑크의 팬덤이 유지될 개연성이 높기 때문에 베이비몬스터를 포함한 향후 데뷔할 신인까지도 낙수효과를 누릴 수 있을 것으로 판단. 멤버 개인 전속 계약은 여전히 협의중이나 이는 이미 상당부분 주가에 반영되어, 2인 이상의 재계약 발표 시 오히려 주가 상승 요소로 작용될 개연성이 높을 전망

실적 측면에서 그룹 재계약으로 블랙핑크 완전체의 연간 활동 1회 및 솔로 활동 1회가 예상됨. 다만, 보수적인 관점에서 블랙핑크의 휴식으로 빠르면 내년 4분기부터 음반->공연 순서로 재개될 것으로 전망. 이에 따라 그룹 재계약에 따른 매출 증가는 2025년부터 본격화될 것으로 예상

### 베이비몬스터 데뷔 앨범 40만장 전망

베이비몬스터에 대한 시장의 기대감이 높은 상황. 초기 형성된 팬덤은 이미 6만명 수준으로 100만장 이상의 앨범 판매량을 기록한 르세라핌과 NMIXX의 팬덤과 비슷한 규모

다만, 앨범 판매량은 이보다 낮을 가능성이 높다고 판단. 베이비몬스터의 팬덤 커뮤니티를 살펴보면 국내 팬덤 대비 구매력이 약한 동남아 중심의 해외 팬덤이 대부분인 것으로 확인. 이는 블랙핑크 팬덤과 매우 비슷한 구조. 24만 명의 팬덤을 보유한 블랙핑크가 160만장의 초동 판매를 기록한 점을 감안했을 때, 베이비몬스터의 데뷔 앨범 판매량은 40만장 수준으로 전망

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	322	391	576	542	788
영업이익	25	43	96	94	114
세전순이익	36	56	107	99	118
총당기순이익	23	47	85	78	93
지배지분순이익	7	34	68	63	74
EPS	361	1,813	3,623	3,354	3,985
PER	154.2	24.2	15.1	16.3	13.8
BPS	20,484	22,042	25,357	28,501	32,601
PBR	2.7	2.0	2.4	2.1	1.8
ROE	1.8	8.6	15.3	12.5	13.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	578	513	576	542	-0.4	5.7
판매비와 관리비	85	78	93	89	10.1	14.4
영업이익	108	92	96	94	-11.0	1.8
영업이익률	18.7	18.0	16.7	17.4	-2.0	-0.7
영업외손익	11	4	11	4	0.0	0.0
세전순이익	119	97	107	99	-10.0	1.7
지배지분순이익	75	62	68	63	-9.5	1.6
순이익률	16.2	15.0	14.7	14.4	-1.5	-0.6
EPS(지배지분순이익)	4,002	3,302	3,623	3,354	-9.5	1.6

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

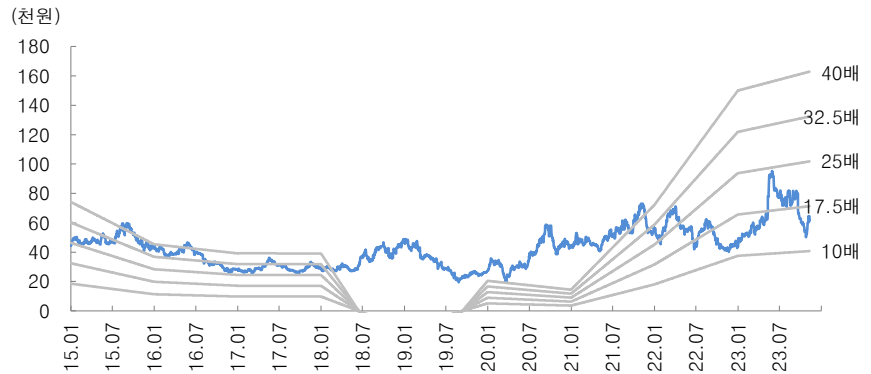
표 24. YG\_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	62.6	2024F 블랙핑크 솔로 1회, 완전체 1회 활동 가정
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	3,354	
Target PER	26.5	엔터 업종 Target PER 26.5 배 적용
적정주가(원)	88,886	
목표주가(원)	90,000	
현재주가(원)	60,300	
상승여력(%)	49.3%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 136. 와이지엔터테인먼트\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

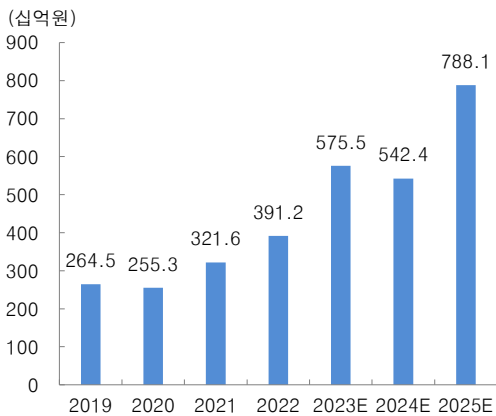
표 25. 와이즈엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	72.0	79.6	114.7	125.0	157.5	158.3	144.0	115.7	391.2	575.5	542.4
YoY(%)	-21.4%	11.9%	51.3%	50.3%	118.8%	98.9%	25.6%	-7.4%	21.6%	47.1%	-5.8%
음반	10.0	2.9	22.3	6.4	15.3	6.2	20.4	1.9	41.5	43.7	71.4
디지털 콘텐츠	12.4	21.2	21.1	22.3	18.9	19.5	16.8	16.8	77.1	71.9	67.0
MD	8.5	4.7	9.8	15.0	17.1	24.4	18.8	10.9	38.1	71.2	49.9
콘서트	0.0	4.0	0.0	18.7	40.4	31.2	33.4	14.0	22.7	119.1	86.4
광고	13.9	16.2	17.4	19.8	16.8	15.2	12.6	17.8	67.3	62.3	50.6
출연료	1.9	2.8	1.5	8.5	13.5	20.5	3.3	16.0	14.7	53.2	47.2
로열티	2.9	3.2	5.2	6.6	5.0	4.1	4.4	5.9	17.9	19.5	16.3
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.5	0.0	0.2	0.3	0.9	0.9
음악서비스	15.6	18.7	18.2	18.2	21.6	23.0	23.6	21.9	70.7	90.1	108.1
기타	6.4	5.8	19.0	9.3	8.8	13.8	10.9	10.3	40.5	43.7	44.6
매출총이익	20.9	28.2	38.4	40.4	56.6	50.0	47.2	35.9	127.9	189.7	183.0
매출총이익률	29.0%	35.5%	33.5%	32.4%	36.0%	31.6%	32.8%	31.0%	32.7%	33.0%	33.7%
영업이익	6.5	8.9	15.5	15.7	36.5	28.9	21.2	8.9	46.6	95.5	94.1
YoY(%)	-34.6%	3.9%	-2.9%	25.8%	457.7%	224.5%	36.5%	-43.1%	-0.8%	104.7%	-1.4%
영업이익률	9.1%	11.2%	13.6%	12.5%	23.1%	18.2%	14.7%	7.7%	11.9%	16.6%	17.4%
지배주주 순이익	-0.1	5.9	13.1	14.8	24.8	21.7	11.8	7.4	33.7	64.5	62.6
YoY(%)	적전	흑전	흑전	157.7%	흑전	269.1%	-9.6%	-50.2%	406.0%	91.4%	-2.8%
순이익률	-0.1%	7.4%	11.4%	11.8%	15.7%	13.7%	8.2%	6.4%	12.0%	13.9%	14.4%

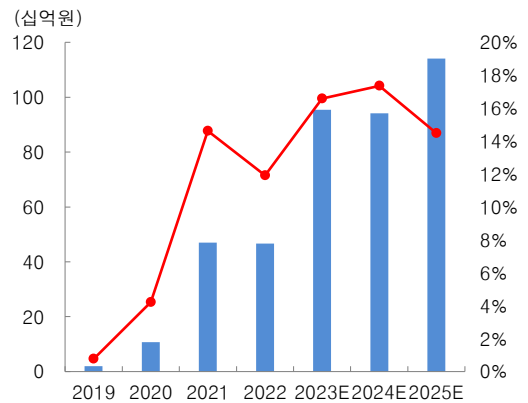
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 137. YG\_매출액 추이 및 전망



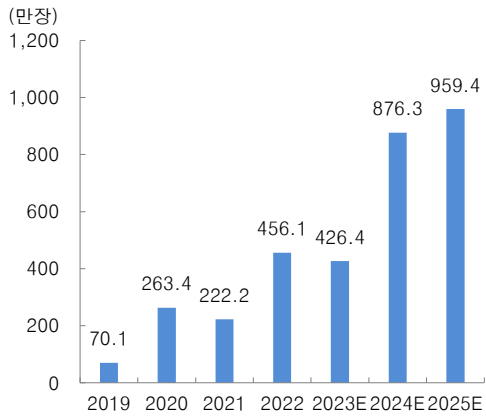
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 138. YG\_영업이익 및 OPM



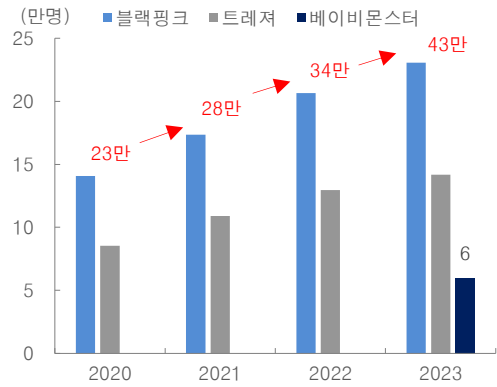
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 139. YG\_음반 판매량 추이



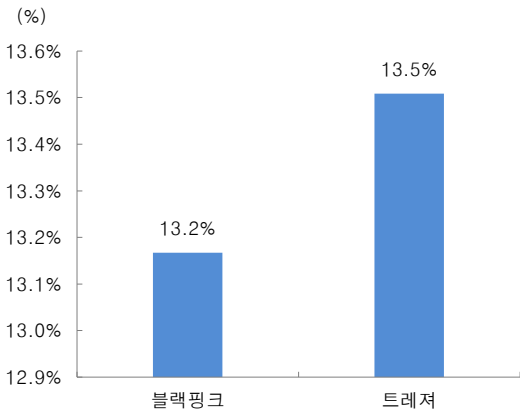
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 140. YG\_아티스트별 팬덤 추이



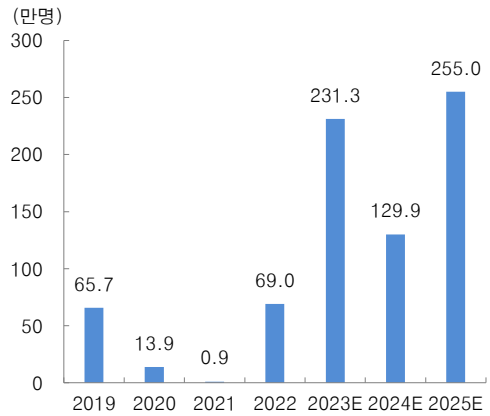
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 141. YG\_아티스트별 팬덤 연평균 성장률



자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 142. YG\_공연 모객수 추이



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 26. YG\_2023년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량	총 판매량
1Q23	블랙핑크(지수)	2023.03.01	솔로 앨범	117만장	146.2만장
3Q23	트레저	2023.07.28	정규 2집	64.7만장	179.7만장
	AKMU	2023.08.21	싱글 4집	-	-
4Q23	블랙핑크(제니)	2023.10.06	디지털싱글	-	-
	베이비몬스터	2023.11.27	미정	-	-

자료: YG, 대신증권 Research Center

표 27. YG\_2023년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	일정	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q23	블랙핑크	Born Pink World Tour	23.01.07~23.03.25	동남아, 중동	48.4만명	
	트레저	Treasure Tour Hello	23.01.03~23.01.28	일본	19.1만명	
			23.03.04~23.03.18	동남아	4.2만명	
2Q23	블랙핑크	Born Pink World Tour	23.04.08/23.06.03	일본	20만명	
			23.04.26~23.06.16	동남아, 호주, 멕시코	36.4만명	
	트레저	Treasure Tour Hello	23.04.01~23.04.22	동남아	10.7만명	
3Q23	블랙핑크	Born Pink World Tour	23.07.15	프랑스	5만명	
			23.08.12~23.08.26	미국	29.1만명	
			23.09.16	국내	3.7만명	
4Q23	트레저	Reboot in Japan	2023.11.12	일본	5.5만명	
		Reboot in Seoul	2023.12.15	국내	4.5만명	
2024	트레저	Reboot in Japan	2024.01.06	일본	30만명	

자료: YG, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

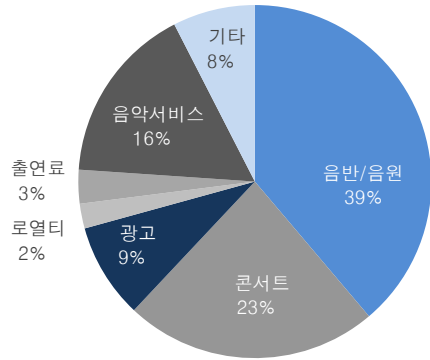
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원, 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(데뷔 예정)
- 매출비중은 23년 3분기 연결 매출 기준 음반/음원 39%, 콘서트 23%, 광고 9%, 로열티 2%, 출연료 3%, 음악서비스 16%, 기타 8%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

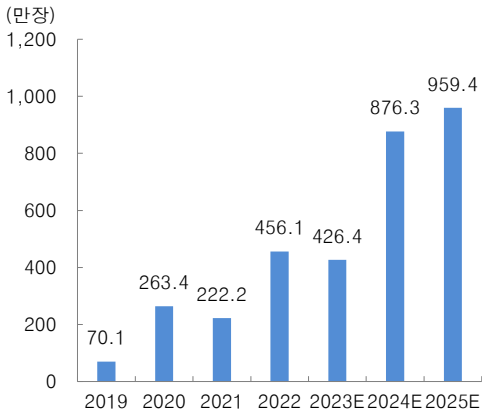
YG\_매출 항목별 비중



주: 2023년 3분기 연결 매출 기준  
자료: YG, 대신증권 Research Center

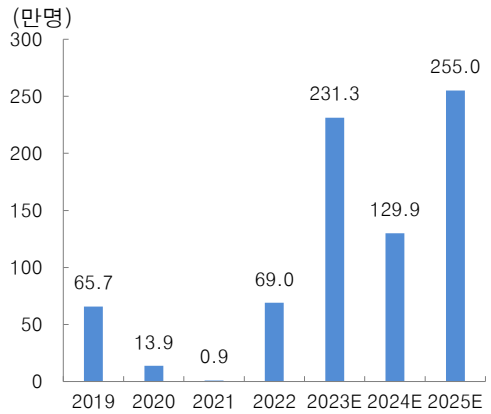
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 싸클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: SM, 인론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	322	391	576	542	788
매출원가	224	263	386	359	587
매출총이익	98	128	190	183	201
판매비와관리비	72	85	93	89	87
영업이익	25	43	96	94	114
영업이익률	7.9	10.9	16.7	17.4	14.5
EBITDA	36	56	109	106	126
영업외손익	11	13	11	4	4
관계기업손익	1	1	0	0	0
금융수익	23	14	18	13	15
외환관련이익	0	0	-4	0	-1
금융비용	-30	-8	-8	-9	-11
외환관련손실	0	3	2	2	2
기타	17	5	0	0	0
법인세비용차감전순이익	36	56	107	99	118
법인세비용	-14	-15	-28	-26	-31
계속사업순이익	22	41	79	73	88
중단사업순이익	1	5	5	5	5
당기순이익	23	47	85	78	93
당기순이익률	7.1	12.0	14.7	14.4	11.8
비지배자분순이익	16	13	17	16	19
지배자분순이익	7	34	68	63	74
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	1	-3	5
포괄순이익	26	40	97	52	147
비지배자분포괄이익	19	10	19	10	29
지배자분포괄이익	7	31	78	42	118

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	361	1,813	3,623	3,354	3,985
PER	1542	242	15.1	16.3	13.8
BPS	20,484	22,042	25,357	28,501	32,601
PBR	2.7	2.0	2.4	2.1	1.8
EBITDAPS	1,979	3,017	5,813	5,673	6,725
EV/EBITDA	27.5	13.7	9.6	9.4	7.3
SPS	17,449	21,048	30,824	29,037	42,196
PSR	32	2.1	2.0	2.1	1.4
CFPS	3,057	3,677	6,256	5,764	6,831
DPS	250	250	300	100	200

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	26.0	21.6	47.1	-5.8	45.3
영업이익 증가율	322.7	68.3	125.9	-2.3	21.2
순이익 증가율	625.7	104.6	80.8	-7.4	18.8
수익성					
ROC	6.5	12.8	27.6	26.1	33.2
ROA	4.4	6.4	12.7	11.2	12.2
ROE	1.8	8.6	15.3	12.5	13.0
안정성					
부채비율	28.7	35.5	31.5	28.4	27.6
순차입금비율	-26.5	-31.7	-36.6	-41.8	-49.7
이자보상배율	76.8	98.4	227.6	202.7	273.8

자료: YG, 대신증권 Research Center

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	244	366	443	511	619
현금및현금성자산	44	80	135	198	300
매출채권 및 기타채권	47	78	94	96	98
재고자산	11	16	15	14	16
기타유동자산	141	191	199	203	206
비유동자산	378	347	357	367	378
유형자산	193	180	178	175	173
관계기업투자금	31	47	59	71	83
기타비유동자산	153	119	120	121	123
자산총계	621	713	800	878	998
유동부채	105	163	168	172	194
매입채무 및 기타채무	50	81	103	101	117
차입금	4	1	1	1	1
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	50	81	65	70	76
비유동부채	34	24	23	22	22
차입금	15	13	13	13	13
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	10	10	9	9
부채총계	139	187	191	194	216
자배지분	378	410	473	532	609
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	218	225	228	230	234
이익잉여금	131	160	223	280	353
기타지분변동	19	15	13	13	12
비지배자분	105	117	135	152	173
자본총계	483	526	608	684	782

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	37	55	109	101	131
당기순이익	22	41	85	78	93
비현금항목의 가감	33	22	32	29	35
감가상각비	11	13	12	12	12
외환손익	-1	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	23	7	20	18	23
자산부채의 증감	-21	0	15	15	30
기타현금흐름	2	-7	-24	-21	-27
투자활동 현금흐름	-77	-18	-30	-30	-31
투자자산	-49	-3	-13	-14	-14
유형자산	-32	-9	-9	-9	-9
기타	3	-7	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	32	-1	-6	-6	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	9	0	0	0	0
유상증자	218	7	2	2	4
현금배당	0	-5	-5	-6	-2
기타	-194	-4	-3	-3	-3
현금의 증감	-8	36	55	63	102
기초 현금	52	44	80	135	198
기말 현금	44	80	135	198	300
NOPLAT	16	32	71	70	85
FCF	-7	37	75	73	87

[ESG 평가 등급체계]

\* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

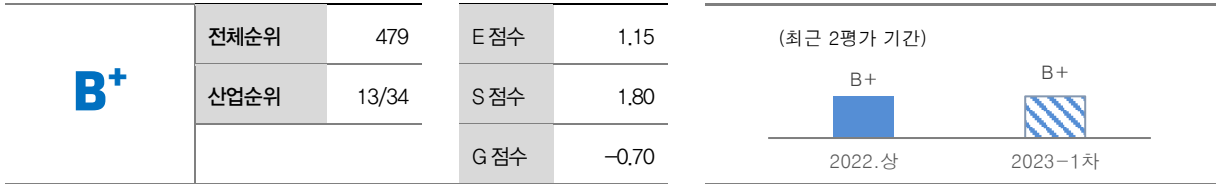
등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 성장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

와이지엔터

통합 ESG 등급

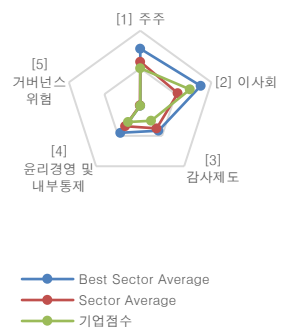
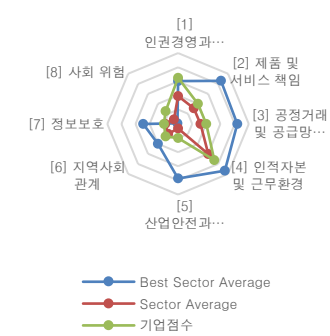
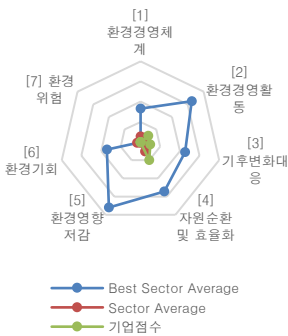
직전 대비 변동

최근 2평가 기간



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■	인권경영과 다양성	■■■	주주	■■
환경경영활동	■	제품 및 서비스 책임	■■	이사회	■■■
기후변화대응	■	공정거래 및 공급망 관리	■■	감사제도	■■
자원순환 및 효율화	■	인적자본 및 근무환경	■■■	윤리경영 및 내부통제	■■
환경영향 저감	■	산업안전과 보건	■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■	지역사회 관계	■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■		
		사회 위험	■■■■■		



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.  
 \* 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대신경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.



[Compliance Notice]

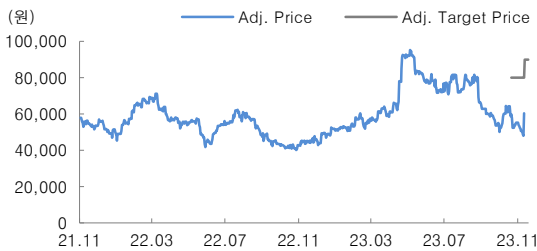
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.12.07	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(33.13)	(32.79)
과리율(최대/최소%)		(24.63)	(27.88)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231204)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상