

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)

좋아질 이유가 많다

Company Report | 2019. 2. 1

올해 1)신인 3팀 데뷔 및 2)미국으로의 시장 확장 모멘텀이 두드러질 것. 아티스트 라인업 확대 및 기존 아티스트의 효율적 활용 지속으로 연간 실적 개선세도 순조로울 것으로 기대. 산업 내 Top Pick으로 제시

‘YG보석함’에서 두 팀의 남자그룹 + ‘소미’ 여자솔로 데뷔

‘YG보석함’을 통해 첫 번째 그룹 ‘트레저’가 확정되었고, 두 번째 그룹도 2월 4일까지 순차로 공개될 예정. ‘트레저’는 팀명이 구체화된 만큼 근시일 내에 음원 매출에 기여 기대. 두 번째 그룹 역시 멤버 공개가 이미 진행되고 있는 만큼, 연내 데뷔가 기대. 올해 동사의 남자 신인은 2팀

프로듀스101의 우승자였던 ‘소미’의 경우 동사의 연결자회사인 더블랙레이블을 통해 2분기 내 솔로 데뷔가 예상됨. 높은 기존 인지도와 팬덤을 고려했을 때, 데뷔 후 수익화도 빠를 것으로 기대

블랙핑크는 ‘코첼라’로 미국 문을 두드린다

블랙핑크, 4월 코첼라를 통해 미국 데뷔 예상. 코첼라 및 공식 데뷔를 통한 인지도 상승은 블랙핑크의 음원 및 유튜브 수익의 성장으로 이어질 것. 3사 아티스트 중 올해 글로벌 진출을 통한 디지털 매출 성장이 가장 가파르게 보여질 팀으로 기대

순조로운 실적 개선과 풍부한 모멘텀이 기다리는 한 해

연간으로 풍부한 모멘텀과 안정적 실적 개선세 기대되어, 투자 의견 Buy 및 목표주가 56,000원 유지하며 엔터테인먼트 산업 내 Top Pick으로 제시

제니의 '솔로' 및 MINO의 '아나네', 위너의 'Millions' 등 4분기에도 디지털 음원 강세를 보임. 다만 일부 음원 해외 유통분의 정산 등에서 래깅 발생할 것으로 보여, 영업이익은 당사 기준 추정치대비 낮은 35억 예상. 연결자회사인 YG PLUS의 경우 네이버 '바이브' 음원 유통 사업 및 화장품 사업의 개선세가 지속되어 실적 개선세를 이어갈 것

와이지엔터테인먼트 4분기 실적 Preview(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E					1Q19F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	95.5	77.3	62.7	65.2	72.8	-23.8	11.6	73.9		79.9
영업이익	3.5	1.9	1.8	2.3	3.5	0.1	52.6	4.1		5.2
영업이익률	3.7	2.5	2.8	3.5	4.8			5.5		6.4
세전이익	2.6	2.9	1.7	3.2	3.8	42.6	18.4	4.3		8.4
(지배)순이익	-0.1	2.3	-0.1	2.0	2.9	흑전	48.5	3.4		6.3

주: IFRS 연결기준. 자료: WISEfn, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 56,000원 (유지)

현재가 (19/01/31) 43,500원

업종 오락,문화

KOSPI / KOSDAQ 2,204.85 / 716.86

시가총액(보통주) 791.1십억원

발행주식수(보통주) 18.2백만주

52주 최고가('18/12/26) 48,950원

최저가('18/03/08) 27,050원

평균거래대금(60일) 13.7십억원

배당수익률(2018E) 0.32%

외국인지분율 16.2%

주요주주

양현석 외 6인 21.2%

네이버 9.1%

주가상승률 3개월 6개월 12개월

절대수익률 (%) 18.0 30.6 47.0

상대수익률 (%) 6.8 41.3 87.3

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	349.9	278.0	344.6	508.0
증감률	8.7	-20.5	24.0	47.4
영업이익	24.2	9.5	28.7	49.0
영업이익률	6.9	3.4	8.3	9.6
(지배)순이익	17.8	7.1	24.7	39.0
EPS	991	392	1,357	2,145
증감률	-15.4	-60.4	246.2	58.1
PER	29.1	121.2	32.1	20.3
PBR	1.6	2.7	2.3	2.1
EV/EBITDA	11.8	42.2	19.2	11.9
ROE	5.7	2.1	6.9	10.1
부채비율	35.1	18.6	18.1	16.5
순차입금	-210.2	-146.5	-184.1	-216.0

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정

02)768-7535, hzl.lee@nhqvc.com

‘YG보석함’에서 신인이 두 팀이나 나오고, 소미도 솔로 데뷔

‘YG보석함’에서 두 개의 팀이 데뷔한다

동사의 신인 발굴 서바이벌 프로그램인 ‘YG보석함’의 경우, 1차 방영 채널이었던 V-Live에서만 팔로워가 44만명, 재생 횟수는 5,777만회에 달한다. 2차 방영 채널이었던 유튜브에서는 구독자가 47만명이다. 주요 구독 국가는 인도네시아, 일본, 필리핀 순으로, 해외 시장에 대한 팬 확보가 두드러진다. 일전의 ‘원 서바이벌’의 출연자들을 ‘위너’와 ‘아이콘’으로 각각 데뷔시켰던 것처럼, 이번에도 해당 프로그램 출연자들을 두 개의 팀으로 나누어 데뷔시킬 예정이다.

첫 번째 데뷔조의 이름은 ‘트레저’로 확정되었으며, 팀명이 확정된 만큼 디지털 음원 발매도 근시일 내 가능할 것으로 예상된다. 두 번째 데뷔조의 경우 2월 4일까지 전체 멤버가 공개될 예정이다. 지금까지 동사 남자 그룹에서 찾아볼 수 없었던 일본인 멤버가 두 그룹 모두에 포함되었다는 점에서, 두 그룹 모두의 적극적 일본 활동 가능성이 예상된다.

올해 세 팀이 나오면, 라인업이 두 배

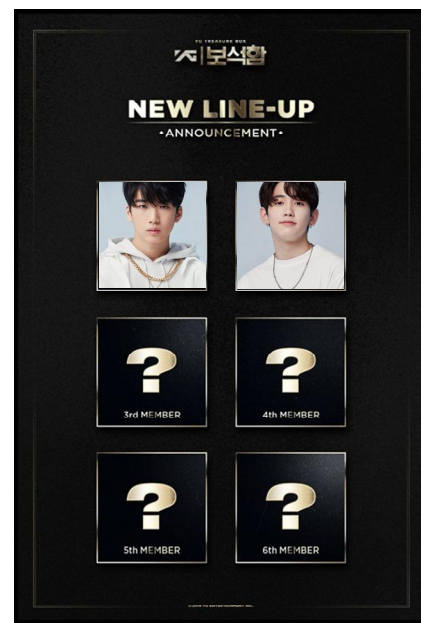
여기에 동사 연결자회사인 ‘더블랙레이블’의 소미의 솔로 데뷔가 2분기 이내로 점쳐지고 있다. ‘YG보석함’에서 데뷔하는 두 팀도, ‘프로듀스101’ 및 ‘IOI’ 활동을 통해 인지도를 쌓아둔 소미도 이미 팬층이 견고하다. 이에 올해 실질적으로 유의미한 아티스트 라인업이 전년도(빅뱅 제외) 3개에서 올해 최대 6개까지 늘어날 수 있다. 여기에 올해 말 빅뱅이 재데하면 2020년 실적 반영이 가능하다. 모멘텀도 실적으로 걱정할 것 없다. 산업 내 Top Pick으로 제시한다.

그림1. YG보석함 첫 번째 신인 ‘트레저’ - 일본인 포함 7명



자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

그림2. YG보석함 두 번째 신인은 공개 중 - 일본인 포함 6명



자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

표1. 와이지엔터테인먼트 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2017	2018E	2019F	2020F
매출액	- 수정 후	349.9	278.0	344.6	508.0
	- 수정 전	349.9	279.1	366.4	501.2
	- 변동률		-0.4	-5.9	1.4
영업이익	- 수정 후	24.2	9.5	28.7	49.0
	- 수정 전	24.2	10.1	30.0	49.1
	- 변동률		-5.9	-4.3	-0.2
영업이익률(수정 후)		6.9	3.4	8.3	9.6
EBITDA		34.3	19.0	36.0	55.4
(지배지분)순이익		17.8	7.1	24.7	39.0
EPS	- 수정 후	991	392	1,357	2,145
	- 수정 전		416	1,413	2,150
	- 변동률		-5.8	-4.0	-0.2
PER		29.1	121.2	32.1	20.3
PBR		1.6	2.7	2.3	2.1
EV/EBITDA		11.8	42.2	19.2	11.9
ROE		5.7	2.1	6.9	10.1

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 와이지엔터테인먼트 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018E	2019F
매출액	106.9	72.3	75.2	95.5	77.3	62.7	65.2	72.8	79.9	85.9	88.4	90.4	349.9	278.0	344.6
음원 총계	26.6	31.7	24.1	30.1	19.6	25.8	29.9	27.9	32.6	34.2	35.8	35.3	112.5	103.2	137.9
Album/DVD	5.2	6.5	3.7	2.5	2.1	3.4	2.6	3.7	3.9	2.7	1.8	2.6	18.0	11.7	11.0
Digital Contents	13.0	15.9	12.1	14.1	11.3	13.0	14.1	16.6	18.6	21.8	22.9	21.0	55.1	55.0	84.4
Goods(Others)	8.3	9.3	8.2	13.5	6.2	9.4	13.3	7.6	10.0	9.7	11.1	11.7	39.3	36.4	42.5
콘서트	12.5	7.0	21.5	15.1	1.8	1.2	4.8	11.8	15.8	16.3	17.2	17.7	56.1	19.5	67.0
광고	9.2	12.3	10.4	8.0	7.3	7.9	7.0	8.1	9.0	9.8	9.9	9.4	39.9	30.2	38.2
로열티	49.3	5.8	5.4	21.4	34.7	5.0	4.0	5.3	6.0	3.8	6.3	6.4	81.8	49.0	22.5
출연료	5.1	4.2	4.7	6.4	3.2	4.7	3.7	4.5	5.0	5.4	5.4	5.2	20.3	16.0	21.0
프로덕션	-	-	-	3.9	3.3	0.4	1.3	0.5	1.5	1.5	1.5	1.5	3.9	5.6	6.0
커미션	4.2	11.2	9.2	10.7	7.4	14.2	9.0	9.3	4.5	9.5	6.8	9.4	35.4	39.9	30.2
(참고)YGPLUS	8.8	9.0	7.3	7.7	6.7	13.1	17.7	27.8	23.6	29.6	28.2	31.6	32.7	65.4	113.0
매출액%y-y	47%	-6%	-26%	36%	-28%	-13%	-13%	-24%	3%	37%	36%	24%	9%	-21%	24%
매출원가	73.9	47.6	54.4	73.2	56.8	41.0	43.7	48.8	53.4	56.7	57.4	59.0	249.2	190.3	226.5
앨범	17.7	18.1	16.2	19.1	11.0	18.0	21.5	20.0	22.7	23.9	24.3	24.0	71.1	70.5	94.8
콘서트	10.1	6.0	18.1	12.3	2.2	1.4	4.4	10.7	13.6	13.2	13.9	14.3	46.6	18.7	55.0
서비스	46.1	23.6	20.0	33.8	36.4	18.9	14.8	17.5	15.6	18.2	17.8	19.3	123.6	87.6	71.0
프로덕션	0.5	-0.1	-0.3	0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.2
원가율	69%	66%	72%	77%	73%	65%	67%	67%	67%	66%	65%	65%	71%	68%	66%
매출원가%y-y	49%	-12%	-25%	46%	-23%	-14%	-20%	-33%	-6%	38%	32%	21%	10%	-24%	19%
매출총이익	33.0	24.6	20.8	22.3	20.5	21.7	21.5	24.0	26.5	29.3	30.9	31.4	100.7	87.7	118.1
GPMargin	31%	34%	28%	23%	27%	35%	33%	33%	33%	34%	35%	35%	29%	32%	34%
매출총이익%y-y	42%	7%	-27%	11%	-38%	-12%	3%	8%	29%	35%	44%	31%	6%	-13%	35%
영업이익	14.8	4.3	1.5	3.5	1.9	1.8	2.6	3.5	5.2	6.9	8.4	8.2	24.2	9.8	28.7
OPMargin	14%	6%	2%	4%	2%	3%	4%	5%	6%	8%	10%	9%	7%	4%	8%
영업이익%y-y	56%	-36%	-88%	0%	-87%	-59%	78%	0%	170%	291%	219%	134%	-24%	-59%	192%
지배순이익	7.3	4.4	6.2	-0.1	2.3	-0.1	2.0	2.9	4.4	5.7	6.9	7.6	17.8	7.1	24.7
NPMargin(Cont.)	7%	6%	8%	0%	3%	0%	3%	4%	6%	7%	8%	8%	5%	3%	7%
지배순이익%y-y	3%	-34%	88%	-105%	-68%	적전	-68%	흑전	92%	흑전	252%	161%	-5%	-60%	246%

주: 서비스=광고+로열티+출연료+커미션; 자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
매출액	349.9	278.0	344.6	508.0
증감률 (%)	8.7	-20.5	24.0	47.4
매출원가	249.2	190.3	226.5	348.1
매출총이익	100.7	87.7	118.1	159.9
Gross 마진 (%)	28.8	31.5	34.3	31.5
판매비와 일반관리비	76.5	78.2	89.4	110.9
영업이익	24.2	9.5	28.7	49.0
증감률 (%)	-24.1	-60.7	202.1	70.7
OP 마진 (%)	6.9	3.4	8.3	9.6
EBITDA	34.3	19.0	36.0	55.4
영업외손익	5.8	2.1	3.0	3.0
금융수익(비용)	6.1	4.0	5.6	4.7
기타영업외손익	-0.3	-1.9	-2.6	-1.7
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	30.0	11.6	31.6	52.0
법인세비용	18.1	7.1	7.0	13.0
계속사업이익	11.9	4.4	24.7	39.0
당기순이익	11.9	4.4	24.7	39.0
증감률 (%)	-15.6	-63.0	461.4	57.9
Net 마진 (%)	3.4	1.6	7.2	7.7
지배주주지분 순이익	17.8	7.1	24.7	39.0
비지배주주지분 순이익	-5.9	-2.7	0.0	0.0
기타포괄이익	-6.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.7	4.4	24.7	39.0

Valuation / Profitability / Stability				
	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
PER(X)	29.1	121.2	32.1	20.3
PBR(X)	1.6	2.7	2.3	2.1
PCR(X)	11.9	51.0	22.1	14.6
PSR(X)	1.5	3.1	2.3	1.6
EV/EBITDA(X)	11.8	42.2	19.2	11.9
EV/EBIT(X)	16.7	84.6	24.2	13.5
EPS(W)	991	392	1,357	2,145
BPS(W)	17,539	17,766	18,889	20,746
SPS(W)	19,692	15,286	18,948	27,935
자기자본이익률(ROE, %)	5.7	2.1	6.9	10.1
총자산이익률(ROA, %)	2.2	0.8	4.7	7.0
투자자본이익률 (ROIC, %)	5.5	1.6	17.1	27.2
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성장(%)	15.2	21.0	11.0	10.3
총현금배당금(십억원)	2.9	1.5	2.7	4.0
보통주 주당배당금(W)	150	150	150	150
순부채(현금)/자기자본(%)	-48.6	-33.8	-40.4	-43.9
총부채/ 자기자본(%)	35.1	18.6	18.1	16.5
이자발생부채	8.8	10.5	11.2	10.3
유동비율(%)	419.4	318.1	366.3	437.4
총발행주식수(mn)	20	20	20	20
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	28,850	47,500	43,500	43,500
시가총액(십억원)	524.7	863.8	791.1	791.1

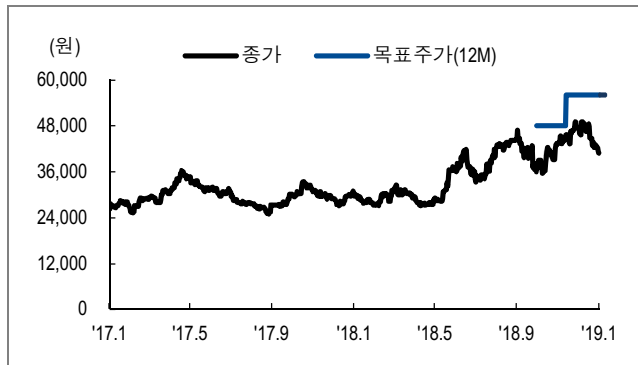
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
현금및현금성자산	98.9	24.9	63.2	94.3
매출채권	37.7	18.9	17.0	16.1
유동자산	307.2	227.3	267.2	307.6
유형자산	86.7	92.9	90.7	88.7
투자자산	118.9	127.5	117.9	117.9
비유동자산	276.4	287.2	271.3	265.9
자산총계	583.6	514.5	538.5	573.5
단기성부채	1.7	3.4	4.1	3.3
매입채무	11.8	8.2	9.1	7.2
유동부채	73.3	71.4	73.0	70.3
장기성부채	75.5	7.0	7.0	7.0
장기충당부채	0.6	0.5	0.6	0.9
비유동부채	78.2	9.2	9.8	11.1
부채총계	151.5	80.7	82.7	81.4
자본금	9.3	9.3	9.3	9.3
자본잉여금	209.5	209.5	209.5	209.5
이익잉여금	124.1	128.6	150.5	186.8
비지배주주지분	89.3	86.6	86.6	86.6
자본총계	432.1	433.8	455.8	492.1

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
영업활동 현금흐름	21.9	28.0	31.7	35.6
당기순이익	11.9	4.4	24.7	39.0
+ 유/무형자산상각비	10.1	9.5	7.4	6.4
+ 종속, 관계기업관련손익	-1.6	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.7	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	42.9	17.0	35.8	54.3
- 운전자본의증가(감소)	-6.8	14.1	-0.3	-9.8
투자활동 현금흐름	-53.8	-32.4	8.6	-1.0
+ 유형자산 감소	0.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-30.3	-10.7	-1.0	-1.0
+ 투자자산의매각(취득)	-12.2	-8.5	9.6	0.0
Free Cash Flow	-8.4	17.3	30.7	34.6
Net Cash Flow	-31.9	-4.3	40.3	34.6
재무활동현금흐름	70.8	-69.6	-2.0	-3.5
자기자본 증가	50.3	0.0	0.0	0.0
부채증감	20.5	-69.6	-2.0	-3.5
현금의증가	36.5	-74.0	38.3	31.1
기말현금 및 현금성자산	98.9	24.9	63.2	94.3
기말 순부채(순현금)	-210.2	-146.5	-184.1	-216.0

투자이전 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이전	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저최고
2018.12.13	Buy	56,000원(12개월)	-	-
2018.10.30	Buy	48,000원(12개월)	-14.7%	-5.1%

와이지엔터테인먼트(122870.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이전 분포는 다음과 같습니다. 2019년 1월 18일기준)

- 투자이전 분포

Buy	Hold	Sell
79.8%	20.2%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이전은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이전 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '와이지엔터테인먼트'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.