

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)

빈틈없는 기대감

Spot Comment | 2019. 2. 22

Analyst 이화정 02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

- 와이지엔터테인먼트에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 56,000원으로 산업 내 Top Pick 유지. 1)블랙핑크 미국 진출 본격화(4월) 및 2)신인 데뷔(트레저7, 매그넘, 소미), 그리고 3)빅뱅 멤버 군제대(11월 GD, 12월 태양, 대성) 등 추가 모멘텀 풍부하고, 1)전년 대비 다수의 음원 발표(3월 블랙핑크, 4월 위너, 5월 아이콘 유닛, 트레저 13 예상) 및 2)신인 라인업 추가, 3)자회사 실적 성장을 통한 안정적 실적 개선세가 기대되기 때문
- 동사 연결기준 4분기 매출액은 807억원(-16% y-y), 영업이익은 31억원(-11% y-y)로 컨센서스 및 당사 추정치(35억원) 하회했는데, 4분기 발매 주요 음원의 매출 인식 시점차 및 자회사의 화장품 매출 증가로 인한 제품·상품 원가율 상승이 주요 원인. 지배지분순이익의 경우 145억원(흑자전환 y-y)을 기록했는데, 2018년 초 TME(텐센트뮤직엔터테인먼트) NYSE 상장 전 진행한 투자에 대한 평가이익이 영업외수익으로 인식됨에 따름
- 4분기 음원 매출이 115억원으로 직전분기(141억원) 대비 감소했는데, 이는 4분기 주요 신규 음원 발매 시점이 11월 중순 이후(제니 'SOLO' 11/12, MINO '아낙네' 11/26, 위너 'Millions' 12/19)임에 기인. 국내 음원 매출 인식에는 약 1개월이 소요되는데, 4분기 신규 음원 매출이 12월에 몰리며 실제 4분기 실적에 반영되지 못한 것. 다만 해당 매출 1분기로 이연되어, 1분기 음원 실적은 긍정적일 것. 가온차트 기준 동사 1월 스트리밍 성적은 12월과 유사한 수준으로 파악되며, 2월의 경우 신곡 부재로 1월 대비 5~ 10% 하회할 가능성 있음. 이를 고려해도, 1분기 인식될(12~ 2월) 음원 매출은 4분기 대비 30~ 50% 성장할 것으로 보임. 2분기는 3월 발매될 블랙핑크 정규앨범 및 4월 위너 정규앨범 효과로 더 좋을 것
- 연결자회사 YG PLUS의 경우, 음악 서비스 부문과 화장품 부문의 호조가 두드러지며 4분기 영업이익 16억원(흑자전환 y-y)을 기록해 안정적 수익성 개선세를 재확인(2018년 영업이익률: 영업적자(1Q)→1.7%(2Q)→2.1%(3Q)→5.1%(4Q)). 올해 연간으로도, 음악 및 화장품 사업 위주의 성장이 지속 가능해 흑자 지속될 것으로 보여, 동사 연결 실적에 긍정적 효과 기대

와이지엔터테인먼트 4분기 실적 Review(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

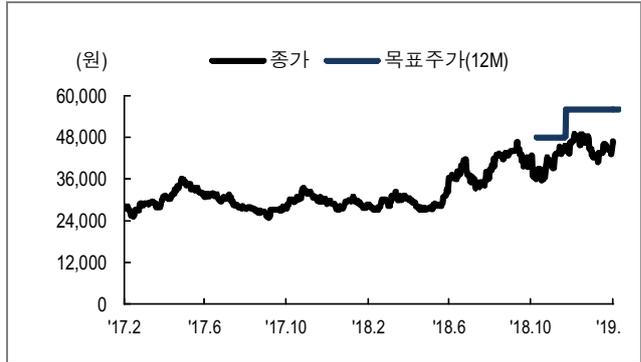
	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P					1Q19E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	컨센서스	
매출액	95.5	77.3	62.7	65.2	80.7	-15.5	23.7	72.8	79.3	78.5
영업이익	3.5	1.9	1.8	2.3	3.1	-10.9	35.8	3.5	4.6	4.8
<i>영업이익률</i>	3.7	2.5	2.8	3.5	3.9			4.8	5.8	6.1
세전이익	2.6	2.9	1.7	3.2	16.0	505.4	402.7	3.8	3.4	6.0
(지배)순이익	-0.1	2.3	-0.1	2.0	12.6	흑전	538.6	2.9	4.2	4.7

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

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
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

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. 2019년 2월 15일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.3%	22.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 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 기관투자자 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 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 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.