



BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원

주가(05/11): 43,700원

시가총액: 6,577억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표

02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (05/11)		703.94pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	59,800원	37,000원
등락률	-26.92%	18.11%
수익률	절대	상대
1M	11.2%	9.5%
6M	-1.5%	-6.6%
1Y	-7.9%	-9.4%

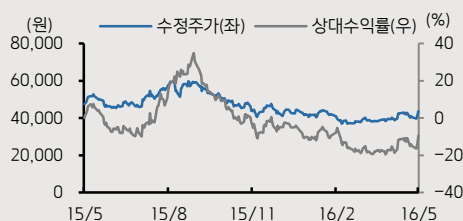
Company Data

발행주식수	16,411천주
일평균 거래량(3M)	173천주
외국인 지분율	8.33%
배당수익률(16E)	0.79%
BPS(16E)	14,072원
주요 주주	양현석 외 39.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,563	1,931	2,271	2,441
보통영업이익	219	218	298	323
핵심영업이익	219	218	298	323
EBITDA	258	264	345	365
세전이익	274	332	354	393
순이익	183	240	273	295
지배주주지분순이익	193	279	273	295
EPS(원)	1,297	1,700	1,661	1,797
증감률(%YoY)	14.0	31.1	-2.3	8.2
PER(배)	34.1	26.2	26.3	24.3
PBR(배)	4.1	3.6	3.1	2.8
EV/EBITDA(배)	18.3	17.1	14.8	13.8
보통영업이익률(%)	14.0	11.3	13.1	13.2
핵심영업이익률(%)	14.0	11.3	13.1	13.2
ROE(%)	10.2	9.3	9.6	9.6
순부채비율(%)	-64.7	-46.9	-50.0	-48.3

Price Trend



와이지엔터테인먼트 (122870)

분기 최대 실적 달성



1분기 실적은 시장 예상치 및 당사 추정치를 상회하며 분기 최대 실적을 기록했다. 주요 아티스트 공연 매출이 큰 폭 성장했고, 엔화 강세 효과가 더해졌다. 2분기에도 빅뱅과 아이콘이 실적 성장을 견인할 것이고, 환율 여건도 우호적이며, 하반기부터는 연결 자회사 실적이 개선돼 수익성 개선에 기여할 것이다.

>>> 1분기 최대 실적 달성

1분기 실적은 매출액 730억원(YOY 64.3%, QoQ 30.8%), 영업이익 95억원(YOY 32.6%, QoQ 132.2%)으로 분기 최대 매출 및 영업이익을 달성하며 당사 추정치를 상회했다. 빅뱅, 위너, 아이콘이 주도한 국내외 공연활동으로 콘서트와 로열티 매출이 각각 22%, 811% 증가했고, 아이콘과 위너 컴백 앨범과 음원 수익이 정산됐다. 1분기 원/엔 환율이 전년 동기 대비 12.9% 상승해 수익성 개선에 기여했고, 적극적인 투자를 진행하고 있는 연결 자회사 YG플러스 영업적자는 16억원으로 전분기 25억원 대비 축소됐다.

>>> 2분기에도 빅뱅과 아이콘이 실적 견인

2분기 실적은 매출액 622억원(YOY 37.4%, QoQ -14.8%), 영업이익 76억원(YOY 49.4%, QoQ -19.8%)을 달성할 것으로 전망된다. 1분기에 진행된 빅뱅 돔투어 7회, 아이콘 아레나투어 14회, 2분기 빅뱅 중국 8회, 아이콘 아시아 6회 등의 공연 매출이 정산되고, 이하이와 악동뮤지션 앨범 출시에 따른 음반, 음원 매출이 인식될 것이다. 2분기 원/엔 환율은 전년 동기 대비 16.7% 상승하고 있어 수익성 개선 효과로 이어질 것이고, YG플러스는 문샷 신제품 출시 및 인지도 강화로 매출이 고성장하고 있고, 외식사업 실적도 회복될 것으로 예상된다.

>>> 목표주가 57,000원 유지

올해 매출액과 영업이익은 각각 전년 대비 17.6%, 36.3% 증가한 2,271억원, 298억원을 기록할 것으로 전망된다.

전체 콘서트 관람객 수는 전년 대비 38% 증가한 197.2만명을 기록할 것으로 예상된다. 빅뱅 콘서트 관람객 수가 전년 대비 23% 증가하고, 위너와 아이콘 합산 콘서트 관람객 수는 전년 대비 4배 증가할 것이다. 빅뱅의 중국 콘서트 단가는 전년 대비 50% 상승했고, 아이콘은 기대보다 빠르게 인지도를 높이고 있다. 하반기부터는 연결자회사 YG플러스 적자폭이 크게 감소해 수익성 개선에 기여할 것이다.

동사에 대한 투자 의견 'BUY'와 목표주가 '57,000'원을 유지한다.

와이즈엔터테인먼트 1분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	QoQ	YoY	당사 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	444	453	477	558	730	30.8%	64.3%	685	6.6%
영업이익	72	51	55	41	95	132.1%	31.8%	75	26.0%
영업이익률	16.2%	11.3%	11.5%	7.3%	13.0%	5.7%pt	-3.2%pt	11.0%	2.0%pt

자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권

와이즈엔터테인먼트 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15P	4Q15	1Q16	2Q16 E	3Q16 E	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
매출액	444	453	477	558	730	622	491	428	1,563	1,931	23.5%	2,271	17.6%
Album/DVD	20	16	15	66	31	13	13	13	76	117	54.2%	71	-39.8%
Digital Contents	54	62	64	91	78	82	45	35	202	271	34.2%	240	-11.4%
Goods(Other)	13	34	38	22	76	24	23	17	84	108	28.3%	140	30.2%
Concert	19	101	139	162	171	128	108	73	265	421	58.9%	480	14.2%
Advertisement	52	60	73	56	51	66	80	62	198	240	21.5%	258	7.4%
Royalty	199	56	33	42	243	170	84	97	489	330	-32.6%	593	79.9%
Commission	36	86	64	50	37	95	80	63	115	236	106.2%	274	15.9%
Appearance fee	51	38	51	68	43	43	59	68	139	208	48.9%	214	3.2%
영업이익	72	51	55	41	95	76	73	54	219	219	-0.2%	298	36.3%
영업이익률	16.2%	11.3%	11.5%	7.3%	13.0%	12.2%	14.9%	12.5%	14.0%	11.3%	-2.7%pt	13.1%	1.8%pt

자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권

와이즈엔터테인먼트 실적 전망치 변경 내역

(단위: 십억원)

	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E
매출액	634	2,218	2,384	622	2,271	2,441	-1.9%	2.4%	2.4%
영업이익	77	279	303	76	298	323	-1.8%	7.0%	6.6%
영업이익률	12.2%	12.6%	12.7%	12.2%	13.1%	13.2%	0.0%pt	0.6%pt	0.5%pt

자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,563	1,931	2,271	2,441	2,686
매출원가	1,027	1,268	1,425	1,531	1,684
매출총이익	536	663	846	910	1,001
판매비및일반관리비	317	445	548	587	646
영업이익(보고)	219	218	298	323	355
영업이익(핵심)	219	218	298	323	355
영업외손익	55	114	56	70	78
이자수익	24	55	70	84	92
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	22	12	0	0	0
이자비용	3	14	14	14	14
외환손실	16	14	0	0	0
관계기업지분손익	-26	-4	0	0	0
투자및기타자산처분손익	39	94	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	23	-1	0	0	0
기타	-8	-12	0	0	0
법인세차감전이익	274	332	354	393	434
법인세비용	91	92	81	98	108
유효법인세율 (%)	33.2%	27.8%	23.0%	25.0%	25.0%
당기순이익	183	240	273	295	325
지배주주지분순이익(억원)	193	279	273	295	325
EBITDA	258	264	345	365	399
현금순이익(Cash Earnings)	221	285	320	337	369
수정당기순이익	141	173	273	295	325
증감율(% YoY)					
매출액	34.4	23.5	17.6	7.5	10.0
영업이익(보고)	-1.2	-0.4	36.6	8.5	10.0
영업이익(핵심)	-1.2	-0.4	36.6	8.5	10.0
EBITDA	3.0	2.4	30.7	5.9	9.2
지배주주지분 당기순이익	24.9	44.9	-2.3	8.2	10.4
EPS	14.0	31.1	-2.3	8.2	10.4
수정순이익	-8.0	22.2	57.7	8.2	10.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,521	2,459	2,759	2,866	3,066
현금및현금성자산	1,421	345	399	328	275
유동금융자산	777	1,546	1,713	1,842	2,026
매출채권및유동채권	216	418	476	512	563
재고자산	106	150	171	184	203
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	884	1,295	1,309	1,396	1,508
장기매출채권및기타비유동채권	65	95	116	124	137
투자자산	306	340	378	395	421
유형자산	281	469	446	514	588
무형자산	209	359	334	315	297
기타비유동자산	23	32	35	48	65
자산총계	3,405	3,754	4,068	4,262	4,575
유동부채	324	422	466	436	480
매입채무및기타유동채무	290	373	428	388	426
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	34	49	38	49	54
비유동부채	619	639	636	637	638
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	619	639	636	637	638
부채총계	943	1,061	1,103	1,073	1,118
자본금	77	77	77	77	77
주식발행초과금	961	969	969	969	969
이익잉여금	731	969	1,241	1,492	1,771
기타자본	4	22	22	22	22
지배주주지분자본총계	1,773	2,037	2,309	2,560	2,839
비지배주주지분자본총계	689	656	656	629	618
자본총계	2,462	2,693	2,965	3,189	3,457
순차입금	-1,593	-1,262	-1,483	-1,541	-1,672
총차입금	605	629	629	629	629

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	345	57	335	235	330
당기순이익	274	332	273	295	325
감가상각비	16	21	23	22	26
무형자산상각비	22	25	24	20	18
외환손익	-8	-1	0	0	0
자산처분손익	1	13	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	131	-192	-55	-87	-38
기타	-91	-140	71	-14	0
투자활동현금흐름	-208	-1,148	-208	-249	-327
투자자산의 처분	-438	-703	-205	-146	-210
유형자산의 처분	1	4	0	0	0
유형자산의 취득	-169	-221	0	-90	-100
무형자산의 처분	-30	-153	0	0	0
기타	427	-75	-3	-13	-18
재무활동현금흐름	1,052	15	-60	-57	-57
단기차입금의 증가	-4	0	0	0	0
장기차입금의 증가	602	10	0	0	0
자본의 증가	505	53	0	0	0
배당금지급	-31	-41	-57	-57	-57
기타	-20	-8	-2	1	1
현금및현금성자산의순증가	1,196	-1,076	68	-71	-54
기초현금및현금성자산	225	1,421	345	412	342
기말현금및현금성자산	1,421	345	412	342	288
Gross Cash Flow	214	250	391	323	368
Op Free Cash Flow	117	-363	289	107	172

투자지표

(단위: 원, 배, %)

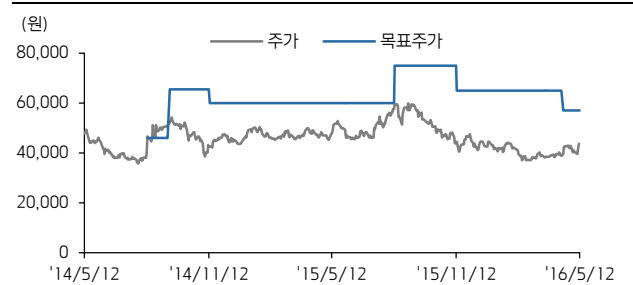
12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당 지표(원)					
EPS	1,297	1,700	1,661	1,797	1,983
BPS	10,802	12,412	14,072	15,597	17,298
주당EBITDA	1,734	1,608	2,102	2,225	2,430
CFPS	1,490	1,740	1,947	2,053	2,247
DPS	250	350	350	350	350
주가배수(배)					
PER	34.1	26.2	26.3	24.3	22.0
PBR	4.1	3.6	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	18.3	17.1	14.8	13.8	12.3
PCFR	29.7	25.6	22.4	21.3	19.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	14.0	11.3	13.1	13.2	13.2
영업이익률(핵심)	14.0	11.3	13.1	13.2	13.2
EBITDA margin	16.5	13.7	15.2	15.0	14.9
순이익률	11.7	12.4	12.0	12.1	12.1
자기자본이익률(ROE)	10.2	9.3	9.6	9.6	9.8
투자자본이익률(ROIC)	36.8	23.3	32.1	24.2	23.9
안정성(%)					
부채비율	38.3	39.4	37.2	33.7	32.3
순차입금비율	-64.7	-46.9	-50.0	-48.3	-48.4
이자보상배율(배)	74.8	15.8	21.1	23.4	25.7
활동성(배)					
매출채권회전율	7.4	6.1	5.1	4.9	5.0
재고자산회전율	15.5	15.1	14.1	13.7	13.9
매입채무회전율	6.6	5.8	5.7	6.0	6.6

- 당사는 5월 11일 현재 '와이지엔터테인먼트(122870)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
와이지엔터테인먼트 (122870)	2014/08/13	Outperform(Reinitiate)	46,000원
	2014/09/15	BUY(Upgrade)	65,500원
	2014/11/13	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/03/02	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/05/11	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/08/17	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	65,000원
	2016/04/20	BUY(Maintain)	57,000원
	2016/05/12	BUY(Maintain)	57,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%