

와이지엔터테인먼트

BUY(유지)

122870 기업분석 | 엔터테인먼트

목표주가(유지)	39,000원	현재주가(06/15)	31,250원	Up/Downside	+24.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 06. 18

다시 봐야 할 시기가 빨라지고 있다

News

블랙핑크의 인기는 생각보다 훨씬 많다: 블랙핑크의 첫번째 미니앨범이 6/15 발매되었다. 타이틀곡인 '뚜두뚜두'의 뮤직비디오는 유튜브 공개 이후 50시간 만에 5,000만 뷰를 돌파, K-pop 걸그룹 사상 최단 시간 기록을 세웠다. 일본에서는 지난해 7월 데뷔 쇼케이스 이후 첫번째 투어를 아레나투어로 7/24부터 진행하는데 최초 공개된 6회, 6.6만명 규모의 공연이 매진, 8/24 공연이 1회 추가되는 등 역시 큰 인기를 끌고 있음을 알 수 있다. 일본에서 폭발적인 인기를 끌고 있는 트와이스가 앨범 1장, 싱글 3장을 발매하고 올해 총 13회의 아레나투어를 진행하는 것과 비교해볼 때 블랙핑크가 앨범 1장, 디지털 미니앨범 1장만으로 7회의 아레나투어를 진행한다는 것은 매우 고무적이다.

Comment

올해 실적은 중요하지 않다: 승리를 제외한 다른 멤버들의 군입대로 1Q18 인식된 돔투어 매출이 사실상 마지막 빅뱅의 실적이라고 봐도 무방하기 때문에 18년 감익은 불가피(18E 영업이익 35.5%YoY 감소한 156억원)하다. 그러나 이는 이미 모든 투자자 및 시장 참여자들이 오래전부터 인지하고 있는 부분으로 더 이상은 리스크 요인으로 작용하기 힘들 것이다.

Action

미래는 더욱 밝아지고 있다: 19년에는 JYP Ent와 마찬가지로 수익배분율이 회사에 우호적인 위너(14년 데뷔), 아이콘(15년 데뷔), 블랙핑크(16년 데뷔)로 매출이 구성되며 수익성이 개선될 것이다. 즉, 와이지엔터테인먼트에도 봄날은 멀지 않았다. 그런데 블랙핑크의 이번 앨범 초기 반응을 보았을 때 그 시기가 좀 더 앞당겨 질 것으로 기대된다. 투자이견 BUY, 목표주가 39,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	322	350	289	299	338
(증가율)	66.7	8.7	-17.3	3.4	13.1
영업이익	32	24	16	27	38
(증가율)	46.3	-24.3	-35.5	76.2	39.8
지배주주순이익	19	18	16	28	36
EPS	1,171	991	795	1,404	1,816
PER (H/L)	41.0/21.5	36.8/24.8	39.3	22.3	17.2
PBR (H/L)	3.1/1.6	2.1/1.4	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (H/L)	16.3/9.1	17.6/10.6	19.1	11.0	7.8
영업이익률	9.9	6.9	5.4	9.2	11.3
ROE	7.7	5.7	4.5	7.6	9.3

Stock Data

52주 최저/최고	24,850/33,350원
KOSDAQ /KOSPI	866/2,404pt
시가총액	5,683억원
60일-평균거래량	147,696
외국인지분율	15.3%
60일-외국인지분율변동추이	+0.6%p
주요주주	양현석 외 6인 21.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	12.6	3.6	-2.5
상대기준	12.2	6.5	-24.6

도표 1. 기록을 써가는 뽀뽀 M/V, 50시간만에 5천만 돌파



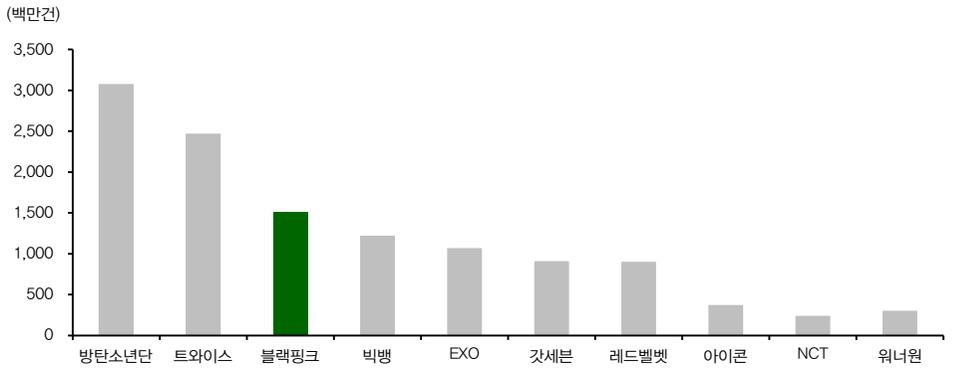
자료: YouTube, DB금융투자

도표 2. 일본 아레나투어 최초 6회 모두 매진, 1회 공연 추가

DATE	PLACE	OPEN	START	FEE
2018-07-24火	大阪・大阪城ホール	18:00	19:00	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				
2018-07-25水	大阪・大阪城ホール	17:30	18:30	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				
2018-08-16木	福岡・福岡国際センター	17:30	18:30	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				
2018-08-17金	福岡・福岡国際センター	17:30	18:30	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				
2018-08-24金	千葉・幕張メッセイベントホール	18:00	19:00	全席指定 ¥7,800-(税込)
追加公演				
2018-08-25土	千葉・幕張メッセイベントホール	16:00	17:00	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				
2018-08-26日	千葉・幕張メッセイベントホール	14:00	15:00	全席指定 ¥7,800-(税込)
SOLD OUT				

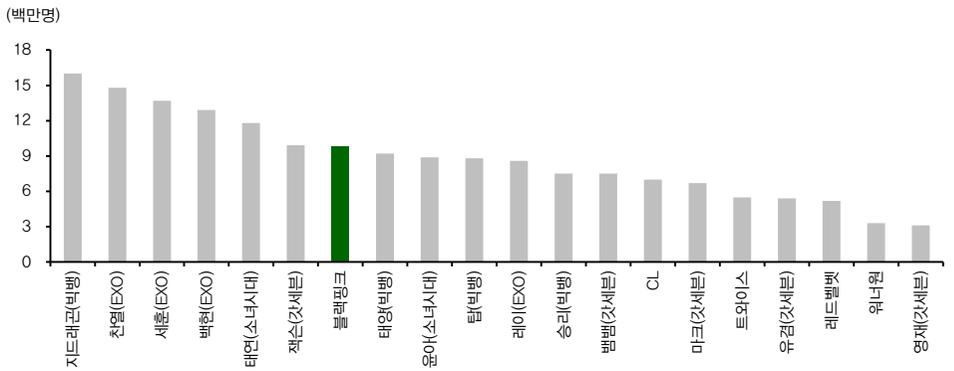
자료: 와이즈엔터테인먼트, DB금융투자

도표 3. 16.12.30~18.06.14 유튜브 누적 조회수 상위권에 랭크된 블랙핑크



자료: YouTube, DB금융투자

도표 4. 6/17기준 인스타그램 팔로워수도 상위권인 블랙핑크



자료: 인스타그램, DB금융투자

도표 5. 와이즈엔터테인먼트 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액	1,069	723	752	955	773	724	663	733	3,218	3,499	2,893	2,993
%YoY	46.5	-6.5	-25.7	35.8	-27.7	0.2	-11.8	-23.3	66.7	8.7	-17.3	3.4
음반/음원/MD	266	317	241	279	194	282	289	303	906	1,103	1,068	1,237
콘서트	125	70	215	151	18	29	46	35	620	561	128	142
로열티	493	58	54	231	347	124	35	78	757	836	583	394
광고/출연료/기타	185	277	243	294	181	289	274	297	935	999	1,040	1,137
영업이익	148	43	15	35	23	34	33	65	319	242	156	274
%YoY	56.3	-36.1	-87.8	-0.1	-84.4	-21.9	126.2	85.7	46.3	-24.3	-35.5	76.2
영업이익률	13.9	6.0	2.0	3.7	3.0	4.7	5.0	8.9	9.9	6.9	5.4	9.2
지배주주순이익	73	44	62	-1	23	44	43	49	187	178	158	279
%YoY	2.6	-34.0	87.6	적자전환	-68.4	-0.2	-31.6	흑자전환	-32.9	-4.9	-11.3	76.8

자료: 와이즈엔터테인먼트, DB금융투자

주: 4Q17 발생한 기타영업수익을 영업외수익에 포함

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	276	307	319	361	420
현금및현금성자산	62	99	117	153	197
매출채권및기타채권	30	41	33	33	39
재고자산	16	18	18	16	19
비유동자산	210	276	290	292	294
유형자산	61	87	97	96	94
무형자산	33	63	66	70	73
투자자산	111	119	119	119	119
자산총계	487	584	609	653	714
유동부채	68	73	87	110	142
매입채무및기타채무	42	55	69	92	124
단기차입금및단기차채	0	2	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	68	78	78	78	78
사채및장기차입금	68	7	7	7	7
부채총계	136	151	165	188	220
자본금	8	9	9	9	9
자본잉여금	160	209	209	209	209
이익잉여금	110	124	136	157	184
비지배주주지분	69	89	89	89	91
자본총계	350	432	444	465	494

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	322	350	289	299	338
매출원가	227	249	200	199	222
매출총이익	95	101	90	100	116
판매비	63	77	74	73	78
영업이익	32	24	16	27	38
EBITDA	39	34	26	42	53
영업외손익	1	6	10	13	16
금융손익	3	6	8	11	13
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	0	2	2	3
세전이익	33	30	25	41	54
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	12	15	29	38
차배주주지분순이익	19	18	16	28	36
비지배주주지분순이익	-5	-6	-1	1	2
총포괄이익	19	6	15	29	38
증감률(%YoY)					
매출액	66.7	8.7	-17.3	3.4	13.1
영업이익	46.3	-24.3	-35.5	76.2	39.8
EPS	-35.8	-15.4	-19.7	76.5	29.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	32	22	40	46	59
당기순이익	14	12	15	29	38
현금유출이없는비용및수익	30	31	13	16	18
유형및무형자산상각비	7	10	11	14	14
영업관련자산부채변동	7	-7	22	14	19
매출채권및기타채권의감소	-5	-13	8	0	-6
재고자산의감소	-4	-4	1	1	-3
매입채무및기타채무의증가	12	15	14	23	32
투자활동현금흐름	-68	-54	-17	-5	-6
CAPEX	-18	-30	-15	-8	-7
투자자산의순증	-68	-8	0	0	0
재무활동현금흐름	63	71	5	-6	-9
사채및차입금의 증가	4	10	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	64	50	0	0	0
배당금지급	-6	-4	-3	-4	-7
기타현금흐름	0	-2	0	0	0
현금의증가	28	37	18	36	44
기초현금	34	62	99	117	153
기말현금	62	99	117	153	197

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	1,171	991	795	1,404	1,816
BPS	15,705	17,539	18,161	19,234	20,608
DPS	200	150	188	359	479
Multiple(배)					
P/E	24.2	29.1	39.3	22.3	17.2
P/B	1.8	1.6	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	10.3	13.8	19.1	11.0	7.8
수익성(%)					
영업이익률	9.9	6.9	5.4	9.2	11.3
EBITDA마진	12.2	9.8	8.9	13.9	15.6
순이익률	4.4	3.4	5.2	9.5	11.2
ROE	7.7	5.7	4.5	7.6	9.3
ROA	3.3	2.2	2.5	4.5	5.6
ROC	13.7	7.1	5.6	12.9	20.3
안정성및기타					
부채비율(%)	38.9	35.1	37.3	40.5	44.6
이자보상배율(배)	21.4	14.0	7.8	13.7	19.1
배당성향(배)	23.2	22.7	22.5	22.7	22.7

자료: 와이엔터엔터테인먼트, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

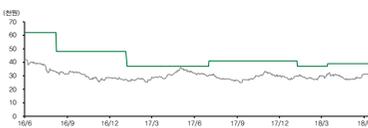
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

와이엔터엔터테인먼트 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/05/30	Buy	62,000	-37.4	-26.1					
16/08/24	Buy	48,000	-38.4	-30.2					
17/01/23	Buy	37,000	-18.9	-2.3					
17/07/18	Buy	41,000	-29.5	-18.7					
18/01/24	Buy	37,000	-21.7	-15.8					
18/03/30	Buy	39,000	-	-					