

와이지엔터테인먼트

BUY(유지)

122870 기업분석 | 미디어

목표주가(유지)	58,000원	현재주가(02/21)	46,900원	Up/Downside	+23.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 02. 22

작년보다는 올해, 올해보다는 내년이 더 좋다

News

4Q18 실적 Review: 와이지는 4분기 매출액 807억원(-16%YoY), 영업이익 31억원(-31%YoY)를 기록하며 컨센서스 영업이익 46억원을 하회했다. 전반적으로 4분기 아티스트 활동이 많지 않았기 때문에 실적에 대한 기대치는 높지 않았다. 하지만 위너와 아이콘의 아시아투어 등 공연이 프로모션 성격이 강해 개런티가 낮아 콘서트 매출 감소폭이 컸고 제작 매출이 늘어나면서 원가율이 상승하여 수익률이 예상보다 저하된 모습이다. YG Plus는 음원서비스 사업이 자리매김하고 있고 화장품 사업 적자 축소 및 골프 사업 호조로 4분기 영업이익 12억원을 기록했다. 당기순이익은 144억원을 기록하였는데 이는 동사가 보유하고 있는 텐센트뮤직 지분 재평가에 기인한다.

Comment

올해 기대감 충만: 올해 동사에 대한 기대감이 충만하다. 상반기 기대요인은 1) 블랙핑크의 북미 /유럽/아시아 활동 확대, 2) YG 보석함을 통해 데뷔하는 ‘트레져13’, 3) Youtube 정산 매출 증가, 4) 음원 서비스 용역 수익 확대 및 ‘문샷’ 고정비 축소에 기반한 YG Plus의 실적 개선이다. 그리고 동사 대표 아티스트 빅뱅 멤버들이 하반기에 순차적으로 제대하여 내년 초부터 활동을 시작할 것으로 보임에 따라 내년 실적에 대한 기대감이 고조될 것으로 보인다.

Action

투자의견 Buy, 목표주가 58,000원 유지: 2018년 부진했지만 동사는 블랙핑크 글로벌 활동 확대 및 빅뱅 컴백으로 실적 개선 구간에 진입했다고 판단된다. 올해는 기대감, 내년부터 실적 모멘텀이 본격적으로 부각될 것으로 예상됨에 따라 투자의견 Buy와 목표주가 58,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고		27,050/48,950원	
매출액	322	350	286	298	407	KOSDAQ /KOSPI		747/2,229pt	
(증가율)	66.7	8.7	-18.3	4.3	36.4	시가총액		8,529억원	
영업이익	32	24	9	23	48	60일-평균거래량		304,620	
(증가율)	46.3	-24.3	-60.9	145.2	107.6	외국인자본율		16.3%	
자배주주순이익	19	18	19	28	47	60일-외국인자본율변동주이		+1.7%p	
EPS	1,171	991	1,034	1,545	2,605	주요주주	양현석 외 6 인	21.2%	
PER (H/L)	41.0/21.5	36.8/24.8	45.9	30.4	18.0	(천원)	(pt)		
PBR (H/L)	3.1/1.6	2.1/1.4	2.6	2.4	2.1	와이지엔터테인먼트(주)			
EV/EBITDA (H/L)	16.3/9.1	17.6/10.6	27.6	17.1	10.0	KOSPI지수대비(우)			
영업이익률	9.9	6.9	3.3	7.8	11.8	0	0	0	
ROE	7.7	5.7	5.4	7.6	11.7	18/02 100	18/06 100	18/09 100	19/01 100
					주가상승률	1M	3M	12M	
					절대기준	9.6	14.7	63.4	
					상대기준	2.0	6.8	91.5	

도표 1. 연결 기준 와이지 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018P	2019E	2020E
연결 매출액	772.6	627.3	652.0	806.5	687.5	721.9	702.4	868.7	2,858.5	2,980.5	4,066.8
%YoY	-27.7	-13.2	-13.3	-15.5	-11.0	15.1	7.7	7.7	18.3	4.3	36.4
제품											
Album/DVD	21.3	33.8	25.7	24.4	19.2	30.5	23.2	21.9	105.3	94.8	242.3
Digital Contents	112.7	130.1	141.2	115.1	144.7	144.8	144.9	144.9	499.1	579.3	664.5
Goods(Others)	60.3	94.4	132.6	117.5	119.9	122.2	124.7	127.2	404.8	494.0	595.0
Total	194.3	258.4	299.5	257.0	283.7	297.5	292.7	294.1	1,009.1	1,168.0	1,501.8
Concert	17.8	11.7	47.5	56.2	30.7	37.1	46.8	60.0	133.2	174.7	317.8
Advertisement	72.9	78.5	69.8	79.8	76.5	82.4	73.3	83.8	301.0	316.1	331.9
Royalty	346.5	50.1	40.1	56.7	36.8	58.7	42.3	58.7	493.4	196.5	742.5
Commission	75.3	142.4	90.3	88.0	87.1	88.0	87.1	88.0	396.0	350.2	350.1
Production	33.5	3.9	13.3	118.7	35.1	4.1	14.0	124.6	169.4	177.9	186.8
Appearance fee	32.3	46.6	36.8	47.8	33.0	47.5	37.5	48.8	163.5	166.8	170.1
연결 영업이익	19.0	17.6	26.3	31.4	34.4	50.5	42.1	104.2	94.3	231.3	480.3
%YoY	-87.2	-59.3	77.8	-10.9	80.5	186.7	60.2	232.5	-61.0	145.2	107.7
영업이익률	2.5	2.8	4.0	3.9	5.0	7.0	6.0	12.0	3.3	7.8	11.8

자료: 와이지 DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(실액원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	276	307	327	371	434
현금및현금성자산	62	99	84	102	112
매출채권및기타채권	30	41	27	29	39
재고자산	16	18	15	15	21
비유동자산	210	276	284	284	292
유형자산	61	87	100	105	117
무형자산	33	63	57	53	49
투자자산	111	119	119	119	119
자산총계	487	584	611	655	726
유동부채	68	73	87	110	144
매입채무및기타채무	42	55	69	92	126
단기차입금및기사채	0	2	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	68	78	78	78	78
사채및장기차입금	0	7	7	7	7
부채총계	136	151	165	188	222
자본금	8	9	9	9	9
자본잉여금	160	209	209	209	209
이익잉여금	110	124	140	166	210
비자매주자지분	69	89	86	82	75
자본총계	350	432	445	467	504

현금흐름표

12월 결산(실액원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	32	22	36	31	41
당기순이익	14	12	16	24	40
현금유동이 없는 비용 및 수익	30	31	21	22	35
유형 및 무형자산상각비	7	10	19	21	26
영업관련자산부채변동	7	-7	9	-2	-12
매출채권및기타채권의감소	-5	-13	14	-2	-11
재고자산의감소	-4	-4	3	0	-6
매입채무및기타채무의증가	12	15	14	23	34
투자활동현금흐름	-68	-54	-46	-7	-25
CAPEX	-18	-30	-27	-22	-34
투자자산의순증	-68	-8	0	0	0
재무활동현금흐름	63	71	-5	-6	-6
사채 및 차입금의 증가	4	10	0	0	0
자본금 및 자본잉여금의증가	64	50	0	0	0
배당금지급	-6	-4	-3	-3	-3
기타현금흐름	0	-2	0	0	0
현금의증가	28	37	-15	18	10
기초현금	34	62	99	84	102
기말현금	62	99	84	102	112

자료: 와이저엔터테인먼트, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

손익계산서

12월 결산(실액원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	322	350	286	298	407
매출원가	227	249	200	199	256
매출총이익	95	101	85	99	151
판관비	63	77	76	76	103
영업이익	32	24	9	23	48
EBITDA	39	34	29	45	74
영업외손익	1	6	17	14	14
금융순익	3	6	9	13	12
투자순익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	0	8	1	2
세전이익	33	30	26	37	62
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	12	16	24	40
자비주주지분순이익	19	18	19	28	47
비자비주주지분순이익	-5	-6	-3	-4	-7
총포괄이익	19	6	16	24	40
증감률(%YoY)					
매출액	66.7	8.7	-18.3	4.3	36.4
영업이익	46.3	-24.3	-60.9	145.2	107.6
EPS	-35.8	-15.4	4.3	49.5	68.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,171	991	1,034	1,545	2,605
BPS	15,705	17,539	18,363	19,662	21,947
DPS	200	150	150	150	150
Multiple(배)					
P/E	24.2	29.1	45.9	30.4	18.0
P/B	1.8	1.6	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	10.3	13.8	27.6	17.1	10.0
수익성(%)					
영업이익률	9.9	6.9	3.3	7.8	11.8
EBITDA마진	12.2	9.8	10.1	14.9	18.1
순이익률	4.4	3.4	5.6	8.0	9.9
ROE	7.7	5.7	5.4	7.6	11.7
ROA	3.3	2.2	2.7	3.8	5.8
ROIC	13.7	7.1	3.4	9.1	17.6
안정성 및 기타					
부채비율(%)	38.9	35.1	37.1	40.3	44.1
이자보상배율(배)	21.4	14.0	5.1	7.5	15.6
배당성향(배)	23.2	22.7	17.0	11.3	6.7

■ 1년간 투자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균				평균
			최고/최저				최고/최저
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	-16.3	7.1			
18/08/22	Buy	47,000	-8.9	4.1			
19/02/21	Buy	58,000	-	-			

주: *표는 담당자 변경

