

SK COMPANY Analysis



Analyst

전영현

yj6752@sk.com

02-3773-9181

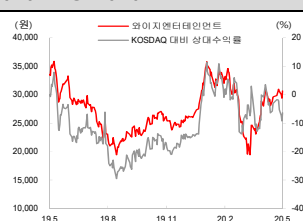
Company Data

자본금	9 십억원
발행주식수	1,820 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	558 십억원
주요주주	
양현석(외8)	33.66%
네이버	9.13%
외국인지분률	15.80%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(20/05/13)	30,650 원
KOSDAQ	691.53 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	35,850 원
52주 최저가	19,450 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	9.5%	-5.5%
6개월	20.0%	14.8%
12개월	-8.6%	-6.4%

와이지엔터테인먼트 (122870/KQ | 매수(유지) | T.P 41,000 원(유지))

[1Q20 Review] 올 여름, 그들이 온다

- 매출액 528 억원(YoY -14%)과 영업적자 -21 억원(YoY 적자지속) 기록
- 별도 법인은 블랙핑크와 아이콘의 일본 콘서트 수익 인식으로 19 억 흑자 기록
- 다만, 자회사 YG PLUS가 화장품/모델 부문 실적 부진으로 영업적자 -22 억 시현
- 6월 블랙핑크 컴백, 7월 트레저 데뷔로 실적은 하반기부터 점진적 우상향 전망
- 단기 코로나19 영향 불가피하나, 빅뱅 컴백과 더불어 21년 턴어라운드 방향성은 여전

1Q20 영업적자 -20 억원 기록, 컨센서스 하회

1분기 연결 매출액 528 억원(YoY -14%), 영업적자 -21 억원(YoY 적자지속)으로 컨센서스 영업이익 10 억원과 SK 추정 영업이익 -10 억원을 하회하였다. 이익 하회는 자회사 YG PLUS의 실적 부진에 대부분 기인하였다. 코로나19 영향으로 화장품 및 모델 사업부 실적이 악화되었고, 인건비 등 고정비 부담 심화로 적자폭이 심화된 것으로 파악된다. 영업 외 단에서는 YG 푸즈의 중단 사업 손실 -20 억원과 텐센트 뮤직과 갤럭시아킴즈를 포함한 주식 평가손실 -28 억원 가량이 반영되었다.

주요 아티스트 콘서트 활동 지연으로 2분기 실적 부진 전망

1분기 본업에서는 위너의 정규 3집 앨범 매출과 지난 4분기 일본에서 진행한 IKON의 아레나 투어와 블랙핑크 돔 공연에 따른 로열티 수익이 실적에 반영되었다. 한편, 코로나 영향으로 2분기까지 동사는 -10 억원 수준의 적자를 기록할 전망이다. 4~5월 예정되어있던 아이콘의 일본 아레나 투어가 취소되었고, 블랙핑크의 컴백도 6월로 미뤄져 본격적인 아티스트들의 활동은 3분기부터 재개되며 실적도 우상향할 전망이다.

21년 여전한 성장 모멘텀 보유, 투자의견 Buy와 목표주가 41,000 원 유지

와이지엔터테인먼트에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 41,000 원을 유지한다. 20년 하반기 빅뱅의 활동 재개(11월 코첼라 참가 예정)와 더불어 7월 트레저 데뷔가 확정되었다. 트레저에는 4명의 일본인 멤버가 포함되어 있는 만큼, 향후 일본 활동을 통한 이익 기여도 확대를 기대한다. 글로벌 인지도와 팬덤이 꾸준히 상승하고 있는 블랙핑크의 6월 컴백을 기점으로 회사는 하반기부터 강한 실적 모멘텀을 보여줄 것으로 전망한다. 또한, 과거 중국 시장에서의 콘서트 모객 수와 현 인지도를 감안 시, 중국의 한한령이 완화되었을 때 광고/콘서트 수익을 포함한 실적 모멘텀도 가장 클 것으로 기대한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	350	269	264	230	337	372
yoy	%	8.7	-23.1	-1.7	-13.0	46.2	10.5
영업이익	십억원	24	20	1	6	37	45
yoy	%	-24.3	-18.0	-95.5	604.8	489.4	234
EBITDA	십억원	34	28	19	46	61	61
세전이익	십억원	30	37	-2	7	47	57
순이익(지배주주)	십억원	18	18	-22	11	31	37
영업이익률%	%	6.9	7.4	0.3	2.7	10.9	12.2
EBITDA%	%	9.8	10.4	7.1	19.9	18.3	16.4
순이익률	%	3.4	5.9	-9.3	3.3	8.5	9.5
EPS(계속사업)	원	931	1,377	-544	627	1,725	2,091
PER	배	31.0	34.5	N/A	48.9	17.8	14.7
PBR	배	1.6	2.6	1.5	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	13.8	32.1	27.4	11.5	8.0	7.3
ROE	%	5.7	5.1	-6.2	3.1	8.4	9.3
순차입금	십억원	-142	-60	-69	-112	-150	-193
부채비율	%	35.1	32.2	22.5	72.6	151.1	168.1

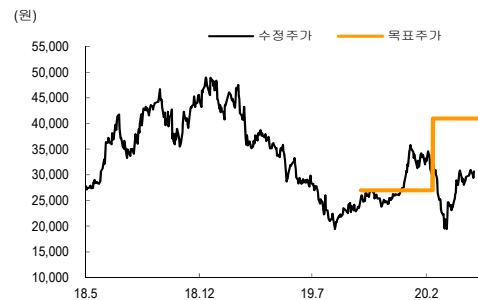
와이지엔터테인먼트 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
Sales	매출액	61.6	75.8	61.7	65.4	52.8	54.4	57.8	65.2	264.5	230.2	336.5	371.7
	YoY %	-20%	21%	-5%	-19%	-14%	-28%	-6%	0%	-7%	-13%	46%	10%
	음반/음원	18.9	25.6	23.2	22.0	16.6	19.4	20.1	23.7	89.6	79.8	121.8	138.1
	앨범/DVD	2.2	4.4	2.7	2.2	1.7	5.7	4.7	5.7	11.4	17.8	24.4	33.2
	디지털음원	9.6	11.6	9.8	9.9	9.9	11.0	11.8	12.3	41.0	45.1	49.1	54.1
	MD 상품 외	7.0	9.6	10.7	10.0	5.0	2.6	3.5	5.7	37.3	16.9	48.3	50.9
	콘서트	8.7	6.4	2.5	3.1	1.9	0.0	1.3	4.6	20.6	7.7	33.6	38.7
	광고	8.9	10.2	10.7	12.1	9.4	11.1	11.0	11.1	41.8	42.6	43.5	49.9
	로열티	5.4	4.9	4.7	5.1	7.9	3.1	4.1	1.2	20.0	16.2	46.4	44.1
	출연료	3.8	4.7	5.5	4.6	3.3	5.6	6.7	6.0	18.6	21.7	26.0	31.8
	제작	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1
	커미션(기타)	7.1	13.9	7.1	8.9	4.9	6.2	4.9	6.7	37.0	22.7	23.6	26.3
	음악서비스		10.0	8.0	9.6	8.8	9.0	9.7	11.9	36.4	39.5	41.4	42.7
YoY%	음반/음원	-3%	-1%	-23%	-14%	-12%	-24%	-13%	8%	-11%	-11%	53%	13%
	앨범/DVD	2%	30%	4%	-11%	-24%	30%	77%	162%	8%	56%	37%	36%
	디지털음원	-14%	-11%	-30%	-14%	3%	-5%	20%	25%	-18%	10%	9%	10%
	MD 상품 외	17%	2%	-20%	-15%	-29%	-73%	-67%	-42%	-8%	-55%	186%	5%
	콘서트	385%	446%	-48%	-44%	-79%	-100%	-46%	46%	39%	2%	2%	15%
	광고	22%	30%	53%	51%	6%	9%	3%	-9%	55%	-62%	333%	15%
	로열티	-84%	-3%	17%	-10%	46%	-37%	-12%	-77%	-59%	-19%	186%	-5%
	출연료	18%	1%	49%	-4%	-15%	20%	23%	31%	14%	16%	20%	22%
	제작									-98%	-79%	1%	1%
	커미션	-5%	-3%	-22%	1%	-32%	-55%	-30%	-25%	-7%	-39%	4%	11%
	음악서비스						-10%	20%	25%	89%	8%	5%	3%
GP	매출원가	43.4	52.8	42.8	45.0	35.5	37.7	36.3	41.5	184.1	151.0	218.5	238.2
	매출총이익	18.2	22.9	18.9	20.4	17.3	16.7	21.5	23.7	80.4	79.2	118.0	133.6
	GPM(%)	30%	30%	31%	31%	33%	31%	37%	36%	30%	34%	35%	36%
OP	영업이익	(0.0)	2.0	(1.0)	1.0	(2.1)	(0.9)	2.5	6.1	2.8	6.2	36.7	45.3
	YoY%	적전	43%	적전	-68%	적지	적전	흑전	505%	-51%	125%	489%	23%
	OPM(%)	0%	3%	-2%	2%	-4%	-2%	4%	9%	1%	3%	11%	12%

자료: 와이즈엔터테인먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.05.14	매수	41,000원	6개월		
2020.04.29	매수	41,000원	6개월	-34.49%	-21.95%
2020.02.26	매수	41,000원	6개월	-35.98%	-21.95%
2019.11.14	중립	27,000원	6개월	5.52%	32.59%
2019.10.14	중립	27,000원	6개월	-3.43%	0.19%



Compliance Notice

- 작성자(전영환)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 5월 14일 기준)

매수	87.69%	중립	12.31%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	233	160	420	838	1,020
현금및현금성자산	59	48	301	692	864
매출채권및기타채권	30	19	21	31	34
재고자산	23	16	18	26	29
비유동자산	362	356	322	316	309
장기금융자산	145	102	102	102	102
유형자산	105	149	112	90	76
무형자산	61	52	49	46	43
자산총계	594	516	742	1,154	1,329
유동부채	63	77	84	113	122
단기금융부채	3	13	13	13	13
매입채무 및 기타채무	32	33	37	54	60
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	82	18	228	581	711
장기금융부채	80	17	226	580	709
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	0	0	0	0
부채총계	145	95	312	694	833
지배주주지분	360	337	348	380	418
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	209	210	210	210	210
기타자본구성요소	3	3	3	3	3
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	140	115	126	157	194
비지배주주지분	90	85	82	79	77
자본총계	449	422	430	459	496
부채외자본총계	594	516	742	1,154	1,329

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	-2	33	40	33	36
당기순이익(손실)	25	-14	8	29	35
비현금성항목등	9	41	38	32	25
유형자산감가상각비	4	14	37	23	14
무형자산감가상각비	4	3	3	2	2
기타	-7	15	2	-6	-6
운전자본감소(증가)	-20	19	-2	-10	-3
매출채권및기타채권의 감소(증가)	6	7	-2	-10	-3
재고자산감소(증가)	-9	4	-2	-8	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-15	4	4	17	6
기타	-2	4	-1	-10	-2
법인세납부	-16	-15	-3	-17	-21
투자활동현금흐름	-41	40	4	11	22
금융자산감소(증가)	-13	73	0	0	0
유형자산감소(증가)	-23	-40	0	0	0
무형자산감소(증가)	-2	1	1	1	1
기타	-3	7	3	10	22
재무활동현금흐름	2	-82	209	347	114
단기금융부채증가(감소)	3	-1	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	5	-76	210	353	129
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-3	-3	0	0	0
기타	-3	-3	-1	-6	-16
현금의 증가(감소)	-40	-11	253	391	172
기초현금	99	59	48	301	692
기말현금	59	48	301	692	864
FCF	-15	19	47	38	42

자료 : 와이즈엔터테인먼트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	269	264	230	337	372
매출원가	179	184	151	219	238
매출총이익	90	80	79	118	134
매출총이익률 (%)	33.5	30.4	34.4	35.1	35.9
판매비와관리비	70	80	73	81	88
영업이익	20	1	6	37	45
영업이익률 (%)	7.4	0.3	2.7	10.9	12.2
비영업손익	17	-3	0	10	12
순금융비용	-5	-2	-2	-4	-6
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-1	1	0	0	0
세전계속사업이익	37	-2	7	47	57
세전계속사업이익률 (%)	13.9	-0.8	2.9	13.8	15.4
계속사업법인세	12	12	-2	17	21
계속사업이익	25	-14	8	29	36
중단사업이익	-9	-11	-1	-1	-1
*법인세효과	-3	-4	0	0	0
당기순이익	16	-25	8	29	35
순이익률 (%)	5.9	-9.3	3.3	8.5	9.5
지배주주	18	-22	11	31	37
지배주주귀속 순이익률(%)	6.62	-8.14	4.63	9.11	10.03
비지배주주	-2	-3	-3	-2	-2
총포괄이익	17	-24	8	29	36
지배주주	19	-21	12	32	38
비지배주주	-2	-3	-3	-2	-2
EBITDA	28	19	46	61	61

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-23.1	-1.7	-13.0	46.2	10.5
영업이익	-18.0	-95.5	604.8	489.4	23.4
세전계속사업이익	24.2	적전	흑전	603.6	22.7
EBITDA	-18.8	-32.6	144.1	34.1	-0.9
EPS(계속사업)	47.9	적전	흑전	175.1	21.2
수익성 (%)					
ROE	5.1	-6.2	3.1	8.4	9.3
ROA	2.7	-4.4	1.2	3.0	2.8
EBITDA마진	10.4	7.1	19.9	18.3	16.4
안정성 (%)					
유동비율	371.2	209.3	501.8	743.0	832.5
부채비율	32.2	22.5	72.6	151.1	168.1
순차입금/자기자본	-13.4	-16.3	-26.0	-32.5	-38.9
EBITDA/이자비용(배)	14.5	8.8	57.4	9.6	3.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,377	-544	627	1,725	2,091
BPS	18,407	18,508	19,140	20,877	22,979
CFPS	1,322	-189	2,761	3,041	2,905
주당 현금배당금	150	0	0	0	0
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	35.5	N/A	57.1	20.8	17.1
PER(최저)	19.6	N/A	31.0	11.3	9.3
PBR(최고)	2.7	2.6	1.9	1.7	1.6
PBR(최저)	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
PCR	35.9	-144.4	11.1	10.1	10.6
EV/EBITDA(최고)	33.1	48.3	13.6	9.5	8.8
EV/EBITDA(최저)	18.7	19.7	7.1	4.6	3.9