

SK COMPANY Analysis



Analyst
전영현

yj6752@sks.co.kr
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% |
| 외국인지분율 | 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
- 6 월 블랙핑크 컴백, 7 월 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

1 분기 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 갤럭시아 캠즈를 포함한 주식 평가손실 -28 억원 가량이 반영되었다.

주요 아티스트 콘서트 활동 지연으로 2 분기 실적 부진 전망

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

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

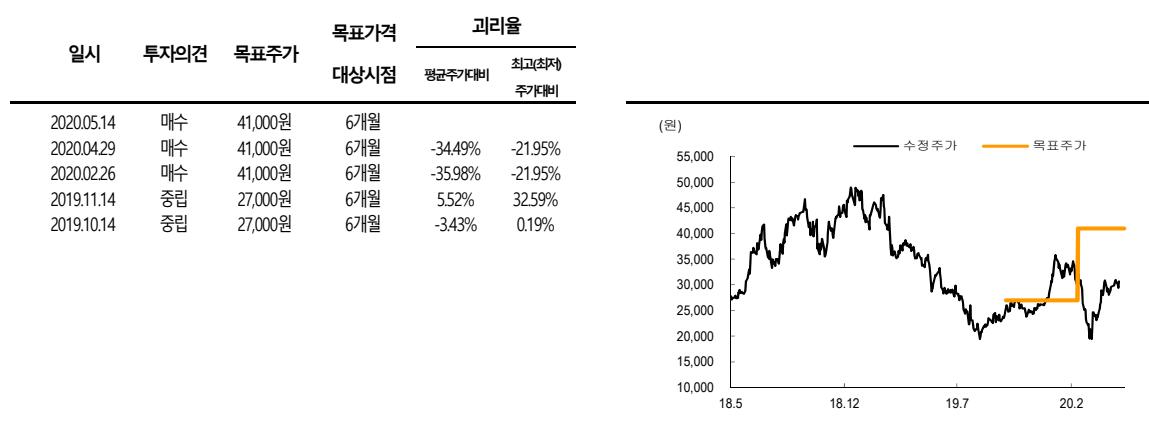
와이지엔터테인먼트에 대한 투자의견 Buy 와 목표주가 41,000 원을 유지한다. 20 년 하반기 빅뱅의 활동 재개(11 월 코첼라 참가 예정)와 더불어 7 월 트레저 데뷔가 확정되었다. 트레저에는 4 명의 일본인 멤버가 포함되어 있는 만큼, 향후 일본 활동을 통한 이익 기여도 확대를 기대한다. 글로벌 인지도와 팬덤이 꾸준하게 상승하고 있는 블랙핑크의 6 월 컴백을 기점으로 회사는 하반기부터 강한 실적 모멘텀을 보여줄 것으로 전망한다. 또한, 과거 중국 시장에서의 콘서트 모객 수와 현 인지도를 감안 시, 중국의 한한령이 완화되었을 때 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 | 23.4 |
| EBITDA | 십억원 | 34 | 28 | 19 | 46 | 61 | 61 |
| 세전이익 | 십억원 | 30 | 37 | -2 | 7 | 47 | 57 |
| 순이익(자배주주) | 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 | 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: 와이지엔터테인먼트, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(전영현)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 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 |
| 부채와자본총계 | 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 |
| 무형자산상각비 | 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 : 와이저엔터테인먼트, 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 | 322 | 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 |
| Valuation지표 (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 |