

SK COMPANY Analysis



Analyst
남효지

hynam@sk.com
02-3773-9288

Company Data

자본금	9 십억원
발행주식수	1,861 만주
자사주	14 만주
액면가	500 원
시가총액	916 십억원
주요주주	
양현석(외)	24.93%
국민연금공단	9.32%
외국인지분률	6.90%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(22/06/16)	49,250 원
KOSDAQ	802.15 pt
52주 Beta	1.07
52주 최고가	73,100 원
52주 최저가	45,300 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.8%	-4.8%
6개월	-9.1%	14.2%
12개월	-6.6%	16.3%

와이지엔터테인먼트 (122870/KQ | 매수(유지) | T.P 70,000 원(유지))

날이 밝기 직전에 항상 가장 어둡다

- 2Q22 매출액 831억원(YoY -0.7%), 영업이익 60억원(YoY -42.5%)으로 영업이익은 컨센서스 112억원을 하회할 전망. 아티스트 활동 부재 영향
- 3분기 블랙핑크 앨범 발매, 최소 150만장 기록 예상. 4분기부터 월드 투어, 공연 개런티는 19년대비 큰 폭으로 상승했을 것
- 하반기 아이콘, 트레저의 일본 투어도 진행. 뚜렷한 상저하의 실적 흐름 전망

2Q22 Preview

2분기 매출액 831억원(YoY -0.7%), 영업이익 60억원(YoY -42.5%), 순이익 46억원(YoY 흑전)으로 영업이익은 컨센서스를 하회할 전망이다. 2분기는 iKON 앨범, WINNER, iKON, 트레저의 올림픽홀 콘서트와 온라인 콘서트가 반영된다. 아티스트 활동이 거의 없었기 때문에 앨범 판매 저조, 하반기의 도약을 위해 준비하는 시기이다.

연중 가장 중요한 시기

블랙핑크는 3분기 완전체 앨범 발매 후 4분기부터 대규모 월드 투어를 진행할 것으로 예상된다. 최근 레드벨벳, TWICE 등 5년차 이상의 걸그룹들이 직전 앨범대비 높은 초동을 기록하고 있다. 블랙핑크의 'THE ALBUM'이 130만장 이상 판매되었고, 매분기 구보가 꾸준히 판매되고 있어 금번 신보 발매 시 최소 150만장 이상의 판매고를 올릴 것으로 기대된다. 올해 4분기부터 내년 상반기까지 북미, 유럽, 아시아에 걸친 대규모 투어를 진행할 것으로 예상되는데 공연 개런티도 19년 투어대비 대폭 상승했을 것이다. 곧 공개될 앨범과 투어 일정에 주목해야 한다.

하반기 풍성한 활동, 뚜렷한 실적 성장으로 이어질 것

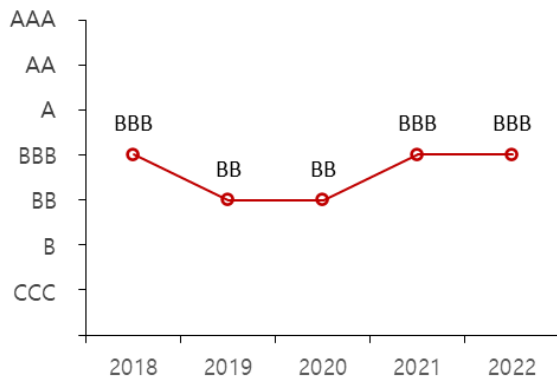
하반기부터 소속 아티스트들의 콘서트가 연이어 진행된다. 앞서 언급한 블랙핑크 외에도 iKON, 트레저의 일본 투어가 예정되어 있다. 특히 트레저는 데뷔 후 첫 일본 콘서트로 올해 11월부터 내년 1월까지 약 25만명 규모로 진행한다. 아티스트 활동이 하반기에 집중되며 올해 동사 실적은 뚜렷한 상저하의 흐름을 보일 것이다. 올해 하반기부터 본격적인 성장 전 현 시점을 편안한 매수 구간으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	254	255	356	429	539	673
yoy	%	-5.7	0.7	39.3	20.7	25.5	25.0
영업이익	십억원	4	6	29	47	64	77
yoy	%	-78.7	42.2	382.0	64.4	34.1	21.0
EBITDA	십억원	21	22	43	62	77	88
세전이익	십억원	2	20	39	53	69	82
순이익(지배주주)	십억원	-22	9	7	30	44	52
영업이익률%	%	1.7	2.4	8.1	11.1	11.8	11.4
EBITDA%	%	8.3	8.6	12.1	14.5	14.2	13.1
순이익률	%	-9.7	1.2	6.4	9.7	9.7	9.2
EPS(계속사업)	원	-350	1,084	448	1,392	2,158	2,594
PER	배	N/A	41.2	124.4	35.4	22.8	19.0
PBR	배	1.5	2.3	2.7	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	24.6	34.9	23.3	13.9	10.6	8.5
ROE	%	-6.2	2.7	1.8	7.6	10.4	11.2
순차입금	십억원	-69	-130	-129	-173	-234	-304
부채비율	%	22.5	28.5	28.7	37.6	42.0	46.2

ESG 하이라이트

와이지엔터테인먼트의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
와이지엔터 종합 등급	BBB	NA	NA
환경(Environment)	6.7	NA	NA
사회(Social)	40.8	NA	NA
지배구조(Governance)	54.3	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
JYP Ent.	BB	NA	NA
에스엠	BB	NA	NA
하이브	BBB	NA	NA
에프엔씨엔터	NA	NA	NA
큐브엔터	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 와이즈엔터테인먼트 ESG 평가

봉사활동과 기부 등을 소속 연예인과 매칭하여 진행하는 등 전반적으로 ESG에 관심을 가지고 있음

마약, 탈루 등 여러 사회적 이슈에 얽혔던 것은 Social 측면에서 감점 요인으로 작용

청소년을 위한 사회 공헌 활동 진행, 공익 캠페인 'YG WITH' 진행, 블랙핑크가 팬들에 환경, 인권에 대한 중요성을 높이는 역할 수행 등은 긍정적

자료: SK 증권

와이지엔터테인먼트의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

와이지엔터테인먼트의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.12.03	환경 (Environment)	YG, ESG 경영 본격화...블랙핑크, 송민호 환경보호 소재 굿즈
2021.10.27	환경 (Environment)	블랙핑크, 유엔 기후변화협약(COP26) 총회서 '기후 위기 대응' 영상메시지 전한다
2021.9.24	환경 (Environment)	블랙핑크, YouTube 환경 보호 행사에 참여
2021.9.19	사회 (Social)	블랙핑크, UN 서 '지속가능발전목표에 대한 메시지 전달
2021.9.16	사회 (Social)	블랙핑크 리사·YG, 태국의 문화·교육 환경개선 돕는다
2021.8.6	환경 (Environment)	블랙핑크 지수 팬들, 터키 산불 피해에 모금 103 그루 기부

자료: 주요 언론사, SK 증권

목표주가 산출

구분	내용
2Q22~1Q23 합산 지배주주지분 순이익(십억원)	38.9
Target P/E	33.0x
목표 시총(십억원)	1,285.3
주식 수(천 주)	18,433.9
적정 주가(원)	69,723
목표 주가(원)	70,000
현재 주가(원)	49,250
상승 여력	42.1%

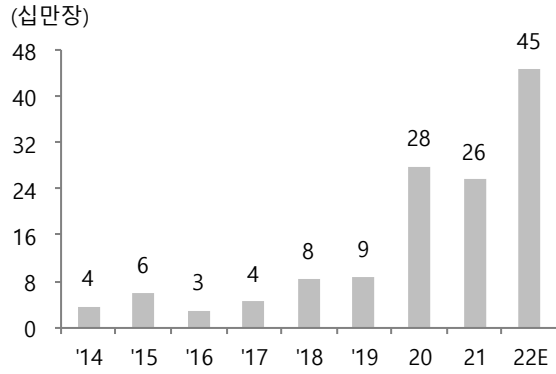
자료 SK 증권

수익 추정 표

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	97.0	83.7	86.0	89.0	75.5	83.1	123.2	147.4	255.3	355.6	429.3	538.5
상품 매출	44.5	33.8	33.9	29.1	30.9	27.8	51.8	57.0	103.9	141.3	167.6	212.6
앨범/DVD	11.8	5.8	8.9	3.4	10.0	3.5	19.8	16.7	29.3	29.9	50.0	68.1
디지털 콘텐츠	22.4	18.1	13.5	21.8	12.4	17.6	20.7	21.9	43.5	75.8	72.6	84.5
MD상품	10.3	10.0	11.5	3.8	8.5	6.7	11.4	18.4	31.1	35.6	45.1	60.1
콘서트	0.0	0.0	0.0	2.1	0.0	2.6	3.8	11.6	1.9	2.1	17.9	50.6
광고	10.9	13.1	12.9	15.5	15.0	15.3	15.8	16.3	38.1	52.4	62.4	67.8
로열티	4.2	2.4	6.9	4.7	1.9	3.2	10.1	13.6	20.6	18.2	28.9	41.0
출연료	5.6	6.0	3.0	4.7	3.1	4.4	6.0	7.2	13.0	19.2	20.7	25.6
프로덕션	15.6	1.0	0.4	0.2	0.0	0.1	0.8	4.3	6.3	17.2	5.2	7.0
기타 수수료	6.5	10.8	10.3	7.0	8.9	9.7	11.1	11.2	30.5	34.6	40.8	41.2
음악서비스	9.8	16.6	19.1	25.8	15.6	19.9	23.8	26.3	41.1	71.3	85.6	92.9
YoY growth rate												
매출액	84.3%	56.0%	30.9%	6.8%	-22.2%	-0.7%	43.4%	65.7%	-3.5%	39.3%	20.7%	25.5%
상품 매출	170.6%	117.1%	16.9%	-32.1%	-30.4%	-17.7%	52.7%	96.2%	15.9%	36.0%	18.7%	26.8%
앨범/DVD	611.9%	154.1%	7.5%	-79.9%	-15.4%	-39.6%	121.9%	388.8%	156.7%	2.1%	67.2%	36.1%
디지털 콘텐츠	125.6%	117.8%	17.3%	58.9%	-44.3%	-2.5%	53.0%	0.1%	6.1%	74.3%	-4.2%	16.4%
MD상품	112.2%	99.2%	24.9%	-68.4%	-17.3%	-32.6%	-1.2%	385.2%	-16.5%	14.5%	26.5%	33.3%
콘서트	-100.0%	-	-	-	-	-	-	460.1%	-91.0%	11.8%	765.1%	182.3%
광고	15.6%	53.8%	34.9%	47.4%	37.4%	17.0%	22.4%	5.1%	-9.0%	37.8%	19.0%	8.6%
로열티	-46.9%	-62.7%	42.4%	236.5%	-53.9%	34.8%	46.8%	191.0%	2.7%	-11.8%	59.1%	42.0%
출연료	71.2%	25.7%	56.8%	52.5%	-43.8%	-26.8%	100.7%	53.3%	-30.1%	48.1%	7.6%	23.4%
프로덕션	-	346.8%	363.3%	-96.4%	-99.8%	-90.0%	100.0%	1900.0%	1720.2%	173.0%	-69.6%	33.8%
기타 수수료	32.9%	30.4%	10.6%	-13.3%	37.7%	-9.8%	6.9%	59.9%	-17.4%	13.2%	18.2%	0.8%
매출원가	68.3	55.1	57.3	62.9	53.4	55.4	79.8	94.7	174.4	243.6	283.3	358.8
매출총이익	28.7	28.5	28.7	26.1	22.1	27.7	43.4	52.8	80.9	112.0	145.9	179.7
매출총이익률	29.6%	34.1%	33.3%	29.3%	29.2%	33.3%	35.2%	35.8%	31.7%	31.5%	34.0%	33.4%
판매비	20.9	19.5	19.4	23.3	20.4	21.7	25.6	30.8	74.9	83.1	98.4	116.0
영업이익	9.5	10.5	17.3	13.2	6.1	6.0	17.8	22.0	10.8	50.6	51.9	63.7
영업이익률	9.8%	12.5%	20.2%	14.9%	8.1%	7.2%	14.4%	14.9%	4.2%	14.2%	12.1%	11.8%
당기순이익	8.7	-1.6	0.6	15.2	5.8	4.6	12.7	18.5	3.2	22.9	41.6	48.0
당기순이익률	8.9%	-1.9%	0.7%	17.1%	7.7%	5.6%	10.3%	12.5%	1.2%	6.4%	9.7%	8.9%
지배주주지분순이익	6.3	-2.2	-3.1	5.7	-0.1	4.1	11.1	16.2	9.4	6.7	31.2	42.0

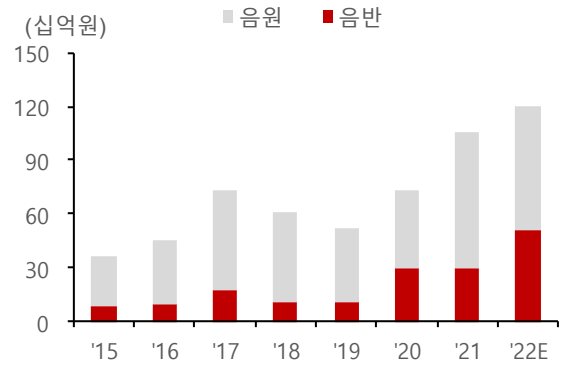
자료 : 와이즈엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트 음반 판매량 추이 및 전망



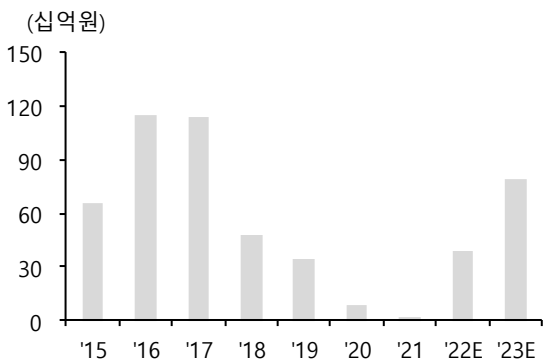
자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트 음반/음원 수익 추이 및 전망



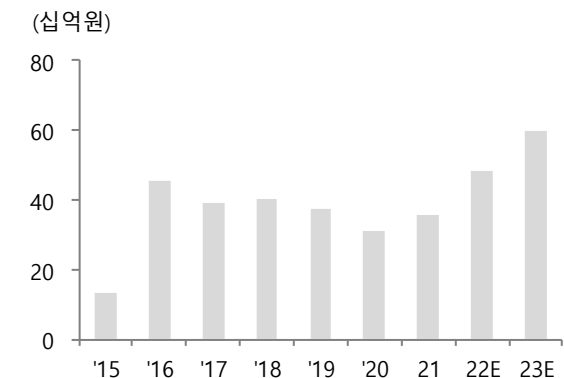
자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트의 콘서트 수익 추이 및 전망



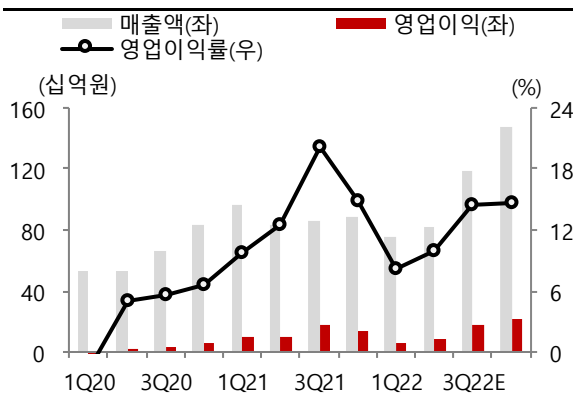
자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트의 MD 수익 추이 및 전망



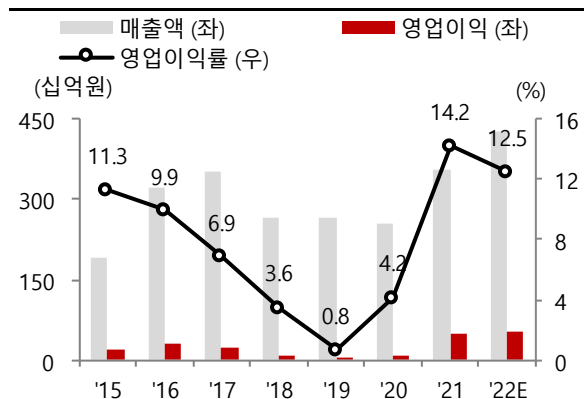
자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트의 분기 실적 추이 및 전망



자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

와이지엔터테인먼트의 연간 실적 추이 및 전망



자료 : 와이지엔터테인먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.06.17	매수	70,000원	6개월		
2022.02.24	매수	70,000원	6개월	-13.63%	1.57%
2021.11.12	매수	86,000원	6개월	-33.15%	-15.00%
2021.10.29	매수	86,000원	6개월	-17.17%	-15.00%



Compliance Notice

- 작성자(남효자)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 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 (2022 년 6 월 17 일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	245	244	340	436	548
현금및현금성자산	52	44	82	143	214
매출채권및기타채권	24	44	73	91	114
재고자산	33	11	19	23	29
비유동자산	297	378	378	375	372
장기금융자산	47	89	79	79	79
유형자산	165	193	182	170	159
무형자산	47	44	40	36	33
자산총계	543	621	718	810	920
유동부채	104	105	160	199	246
단기금융부채	13	9	9	9	9
매입채무 및 기타채무	38	44	72	91	114
단기충당부채	0	1	1	1	1
비유동부채	16	34	36	41	45
장기금융부채	15	20	19	19	19
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	2	2	2
부채총계	120	139	196	240	291
지배주주지분	351	378	403	443	491
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	218	218	218	218	218
기타자본구성요소	1	19	19	19	19
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	125	131	157	196	244
비지배주주지분	71	105	118	128	139
자본총계	423	483	522	571	629
부채외자본총계	543	621	718	810	920

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	21	48	41	61	70
당기순이익(손실)	14	24	38	52	62
비현금성항목등	5	36	26	29	31
유형자산감가상각비	14	13	14	12	11
무형자산감가상각비	2	1	1	1	0
기타	-23	10	-2	-3	-3
운전자본감소(증가)	6	-4	5	1	3
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-6	-23	-28	-18	-23
재고자산감소(증가)	-22	1	-8	-5	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10	10	29	18	23
기타	23	8	12	6	9
법인세납부	-4	-8	-27	-21	-25
투자활동현금흐름	-6	-88	0	6	6
금융자산감소(증가)	17	-55	3	0	0
유형자산감소(증가)	-32	-32	-3	0	0
무형자산감소(증가)	0	1	3	3	3
기타	9	-1	-4	2	2
재무활동현금흐름	0	0	-4	-6	-6
단기금융부채증가(감소)	6	-4	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-6	2	-2	0	0
자본의증가(감소)	6	1	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	-5	-5
기타	-6	1	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	4	-8	38	61	70
기초현금	48	52	44	82	143
기말현금	52	44	82	143	214
FCF	-7	15	53	62	71

자료 : 와이저엔터테인먼트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	255	356	429	539	673
매출원가	174	244	283	359	446
매출총이익	81	112	146	180	227
매출총이익률 (%)	31.7	31.5	34.0	33.4	33.7
판매비와관리비	75	83	98	116	150
영업이익	6	29	47	64	77
영업이익률 (%)	2.4	8.1	11.1	11.8	11.4
비영업손익	15	11	6	5	5
순금융비용	-1	-1	-1	-2	-1
외환관련손익	0	1	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	-5	5	0	0	0
세전계속사업이익	20	39	53	69	82
세전계속사업이익률 (%)	8.0	11.1	12.3	12.7	12.2
계속사업법인세	7	15	15	21	25
계속사업이익	14	24	38	48	58
중단사업이익	-10	-2	4	4	4
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	3	23	42	52	62
순이익률 (%)	1.2	6.4	9.7	9.7	9.2
지배주주	9	7	30	44	52
지배주주귀속 순이익률(%)	3.69	1.87	6.95	8.18	7.74
비지배주주	-6	16	12	8	10
총포괄이익	3	26	43	54	63
지배주주	9	7	30	44	52
비지배주주	-6	19	13	9	11
EBITDA	22	43	62	77	88

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	0.7	39.3	20.7	25.5	25.0
영업이익	42.2	382.0	64.4	34.1	21.0
세전계속사업이익	1,072.3	92.3	34.4	29.3	20.2
EBITDA	4.8	96.4	44.2	23.5	15.1
EPS(계속사업)	흑전	-58.7	211.0	55.0	20.2
수익성 (%)					
ROE	2.7	1.8	7.6	10.4	11.2
ROA	0.6	3.9	6.2	6.8	7.1
EBITDA마진	8.6	12.1	14.5	14.2	13.1
안정성 (%)					
유동비율	236.2	232.8	211.9	219.0	222.7
부채비율	28.5	28.7	37.6	42.0	46.2
순차입금/자기자본	-30.7	-26.7	-33.1	-41.0	-48.3
EBITDA/이자비용(배)	31.3	53.2	70.4	90.4	94.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,084	448	1,392	2,158	2,594
BPS	19,082	20,471	21,687	23,817	26,381
CFPS	1,386	1,129	2,391	3,072	3,413
주당 현금배당금	0	250	250	250	250
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	54.2	163.3	51.1	33.0	27.4
PER(최저)	17.9	90.7	32.6	21.0	17.5
PBR(최고)	3.1	3.6	3.3	3.0	2.7
PBR(최저)	1.0	2.0	2.1	1.9	1.7
PCR	32.3	49.3	20.6	16.0	14.4
EV/EBITDA(최고)	46.4	30.8	20.3	15.8	13.0
EV/EBITDA(최저)	13.5	16.9	12.6	9.5	7.6