



BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원

주가(04/19): 42,450원

시가총액: 6,389억원



통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표

02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (04/19)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	59,800원	37,000원
등락률	-29.01%	14.73%
수익률	절대	상대
1M	8.6%	7.5%
6M	-12.7%	-14.9%
1Y	-11.5%	-10.8%

Company Data

발행주식수		16,411천주
일평균 거래량(3M)		150천주
외국인 지분율		7.36%
배당수익률(16E)		0.79%
BPS(16E)		14,045원
주요 주주	양현석 외	39.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,563	1,931	2,218	2,384
보고영업이익	219	218	279	304
핵심영업이익	219	218	279	304
EBITDA	258	264	326	346
세전이익	274	332	348	400
순이익	183	240	268	308
지배주주지분순이익	193	279	268	308
EPS(원)	1,297	1,700	1,633	1,877
증감률(%YoY)	14.0	31.1	-3.9	14.9
PER(배)	34.1	26.2	27.3	23.7
PBR(배)	4.1	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA(배)	18.3	17.1	15.9	14.8
보고영업이익률(%)	14.0	11.3	12.6	12.8
핵심영업이익률(%)	14.0	11.3	12.6	12.8
ROE(%)	10.2	9.3	9.5	10.0
순부채비율(%)	-64.7	-46.9	-50.8	-49.8

Price Trend

 실적 Preview

와이지엔터테인먼트 (122870)

쉬지 않는 빅뱅, 떠오르는 아이콘



올해 상반기는 매출성장이 이어지고, 하반기에는 수익성 개선이 나타날 것이다. 빅뱅과 아이콘 콘서트 관람객 수는 각각 전년 대비 23%, 4배 증가해 실적 성장을 견인할 것이다. 연결 자회사 YG플러스는 판매 지역 확대, 적극적인 마케팅 활동을 통해 인지도 향상과 함께 하반기부터 본격적인 수익성 개선으로 이어질 것이다.

>>> 상반기 실적 호조 전망

1분기 실적은 매출액 685억원(YOY 54.2%, QoQ 22.7%), 영업이익 75억원(YOY 4.6%, QoQ 84.2%)으로 분기 최대 매출을 달성할 것으로 예상된다. 빅뱅의 일본 둠투어, 중국, 한국 공연 매출과 위너, 아이콘의 국내 공연 매출이 실적 성장을 견인하고, 아이콘과 위너 컴백 앨범과 음원 수익 정산이 더해질 것이다. 반면, 연결 자회사 YG플러스 영업적자가 지속돼 수익성은 둔화됐을 것이다.

올해 연간 매출액은 전년 대비 14.8% 증가한 2,218억원, 영업이익은 전년 대비 27.8% 증가한 279억원을 기록할 것으로 예상된다. 일본 공연 수익인 로열티 매출과 국내외(일본 제외) 공연 매출이 각각 53%, 25% 증가할 것이고, 음원 매출이 지속적으로 증가하며, 연결 자회사 YG플러스는 하반기부터 적자폭이 크게 감소해 수익성 개선에 기여할 것이다.

>>> 쉬지 않는 빅뱅, 떠오르는 아이콘

올해 빅뱅 콘서트 관람객 수는 전년 대비 23% 증가하고, 위너와 아이콘 합산 콘서트 관람객 수가 전년 대비 4배 증가할 것이다. 아이콘은 지난해 국내에서 데뷔해 6개월만에 일본 공연에서 관객 14만명을 동원하며 아레나 공연을 성공적으로 진행했다. 빅뱅이 데뷔 6년차에 일본관객 12만명을 돌파한 것을 감안한다면, 매우 빠른 속도로 일본 공연시장을 저격하고 있다.

>>> 연결 자회사 적자폭 하반기부터 축소 전망

YG플러스는 올해 상반기까지 오프라인 매장 수를 늘리고, 소속 아티스트 지드래곤과 산다라박을 모델로 적극적인 마케팅을 진행하고 있다. 지난해 9월 싱가포르와 말레이시아 25개 세포라 매장에 입점했으며, 올해 4월부터는 홍콩 샤샤 매장 31개에 입점해 판매 지역이 확대되고 있다. 지드래곤, 산다라박과 함께 출시한 신제품 쿠션은 선명적인 인기를 끌고 있어, 인지도 향상과 함께 매출 상승으로 이어지고 있다.

동사에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하지만, 목표주가는 '57,000'원으로 하향한다.

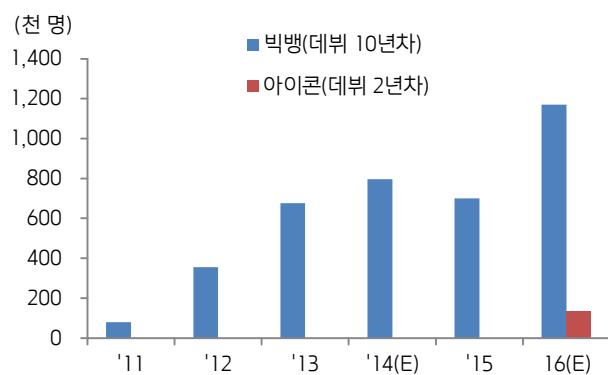
와이지엔터테인먼트 분기별 실적 전망

(단위: 억 원)

	1Q15	2Q15	3Q15P	4Q15	1Q16 E	2Q16 E	3Q16 E	4Q16E	2014	2015	YoY	2016E	YoY
매출액	444	453	477	558	685	634	491	408	1,563	1,931	23.5%	2,218	14.8%
Album/DVD	20	16	15	66	42	13	13	13	76	117	54.2%	82	-30.2%
Digital Contents	54	62	64	91	102	103	45	35	202	271	34.2%	286	5.5%
Goods(Other)	13	34	38	22	37	24	23	17	84	108	28.3%	100	-6.6%
Concert	19	101	139	162	154	119	108	73	265	421	58.9%	455	8.1%
Advertisement	52	60	73	56	57	66	80	62	198	240	21.5%	264	10.0%
Royalty	199	56	33	42	175	170	84	76	489	330	-32.6%	505	53.1%
Commission	36	86	64	50	58	95	80	63	115	236	106.2%	295	24.9%
Appearance fee	51	38	51	68	59	43	59	68	139	208	48.9%	230	10.5%
영업이익	72	51	55	41	75	77	72	54	219	219	-0.2%	279	27.5%
영업이익률	16.2%	11.3%	11.5%	7.3%	11.0%	12.2%	14.6%	13.2%	14.0%	11.3%	-2.7%pt	12.6%	1.3%pt

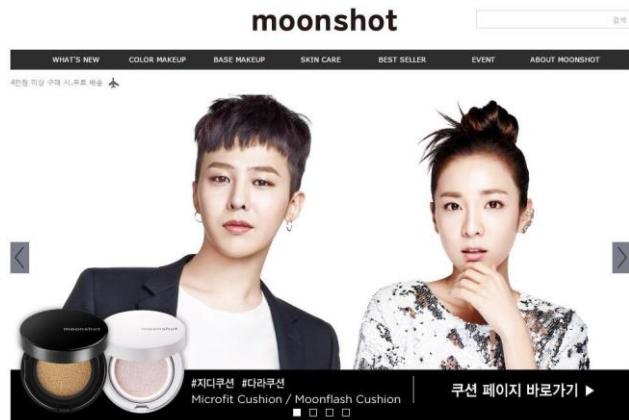
자료: 와이지엔터테인먼트, 키움증권

빅뱅 vs 아이콘 일본 콘서트 관람객 수 추이



자료: 와이지엔터테인먼트, 키움증권

Moonshot 광고 모델



자료: moonshot

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,563	1,931	2,218	2,384	2,622
매출원가	1,027	1,268	1,434	1,540	1,694
매출총이익	536	663	784	844	928
판매비및일반관리비	317	445	505	541	595
영업이익(보고)	219	218	279	303	334
영업이익(핵심)	219	218	279	303	334
영업외손익	55	114	69	96	107
이자수익	24	55	69	110	121
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	22	12	0	0	0
이자비용	3	14	0	14	14
외환손실	16	14	0	0	0
관계기업지분법손익	-26	-4	0	0	0
투자및기타자산처분손익	39	94	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	23	-1	0	0	0
기타	-8	-12	0	0	0
법인세차감전이익	274	332	347	399	441
법인세비용	91	92	80	92	101
유효법인세율 (%)	33.2%	27.8%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	183	240	268	307	339
지배주주지분순이익(억원)	193	279	268	307	339
EBITDA	258	264	326	345	377
현금순이익(Cash Earnings)	221	285	315	349	383
수정당기순이익	141	173	268	307	339
증감율(%), YoY					
매출액	34.4	23.5	14.8	7.5	10.0
영업이익(보고)	-1.2	-0.4	27.8	8.9	10.0
영업이익(핵심)	-1.2	-0.4	27.8	8.9	10.0
EBITDA	3.0	2.4	23.4	6.1	9.2
지배주주지분 당기순이익	24.9	44.9	-4.1	14.9	10.3
EPS	14.0	31.1	-4.1	14.9	10.3
수정순이익	-8.0	22.2	54.8	14.9	10.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	345	57	329	268	351
당기순이익	274	332	268	307	339
감가상각비	16	21	23	22	26
무형자산상각비	22	25	24	20	18
외환손익	-8	-1	0	0	0
자산처분손익	1	13	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	131	-192	-41	-72	-35
기타	-91	-140	56	-9	4
투자활동현금흐름	-208	-1,148	-114	-242	-317
투자자산의 처분	-438	-703	-112	-139	-199
유형자산의 처분	1	4	0	0	0
유형자산의 취득	-169	-221	0	-90	-100
무형자산의 처분	-30	-153	0	0	0
기타	427	-75	-3	-13	-18
재무활동현금흐름	1,052	15	-60	-57	-57
단기차입금의 증가	-4	0	0	0	0
장기차입금의 증가	602	10	0	0	0
자본의 증가	505	53	0	0	0
배당금지급	-31	-41	-57	-57	-57
기타	-20	-8	-3	1	1
현금및현금성자산의순증가	1,196	-1,076	155	-31	-23
기초현금및현금성자산	225	1,421	345	499	469
기말현금및현금성자산	1,421	345	499	469	446
Gross Cash Flow	214	250	371	340	387
Op Free Cash Flow	117	-363	220	113	165

재무상태표

(단위: 억원)

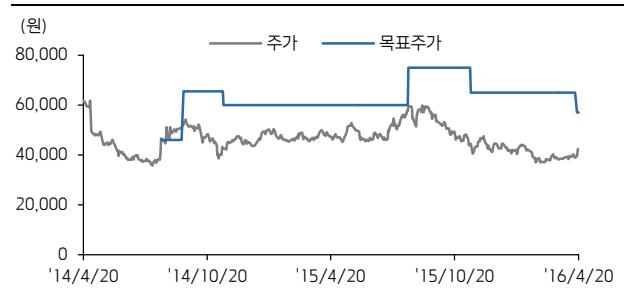
12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,521	2,459	2,748	2,881	3,096
현금및현금성자산	1,421	345	501	465	438
유동금융자산	777	1,546	1,631	1,754	1,929
매출채권및유동채권	216	418	453	487	536
재고자산	106	150	163	175	193
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	884	1,295	1,292	1,378	1,488
장기매출채권및기타비유동채권	65	95	110	118	130
투자자산	306	340	366	383	407
유형자산	281	469	446	514	588
무형자산	209	359	334	315	297
기타비유동자산	23	32	35	48	65
자산총계	3,405	3,754	4,040	4,259	4,584
유동부채	324	422	444	426	469
매입채무및기타유동채무	290	373	408	378	416
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	34	49	36	48	52
비유동부채	619	639	636	637	637
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	619	639	636	637	637
부채총계	943	1,061	1,080	1,063	1,106
자본금	77	77	77	77	77
주식발행초과금	961	969	969	969	969
이익잉여금	731	969	1,236	1,499	1,792
기타자본	4	22	22	22	22
지배주주지분자본총계	1,773	2,037	2,304	2,567	2,860
비지배주주지분자본총계	689	656	656	629	618
자본총계	2,462	2,693	2,960	3,196	3,478
순차입금	-1,593	-1,262	-1,503	-1,590	-1,738
총차입금	605	629	629	629	629
수익성(%)					
영업이익률(보고)	14.0	11.3	12.6	12.7	12.7
영업이익률(핵심)	14.0	11.3	12.6	12.7	12.7
EBITDA margin	16.5	13.7	14.7	14.5	14.4
순이익률	11.7	12.4	12.1	12.9	12.9
자기자본이익률(ROE)	10.2	9.3	9.5	10.0	10.2
투하자본이익률(ROIC)	36.8	23.3	23.3	23.9	23.7
안정성(%)					
부채비율	38.3	39.4	36.5	33.2	31.8
순차입금비율	-64.7	-46.9	-50.8	-49.7	-50.0
이자보상배율(배)	74.8	15.8	N/A	21.9	24.1
활동성(배)					
매출채권회전율	7.4	6.1	5.1	5.1	5.1
재고자산회전율	15.5	15.1	14.1	14.1	14.2
매입채무회전율	6.6	5.8	5.7	6.1	6.6

- 당사는 4월 19일 현재 '(122870)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
와이지엔터테인먼트 (122870)	2014/08/13	Outperform(Reinitiate)	46,000원
	2014/09/15	BUY(Upgrade)	65,500원
	2014/11/13	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/03/02	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/05/11	BUY(Maintain)	60,000원
	2015/08/17	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	65,000원
	2016/04/20	BUY(Maintain)	57,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상