# 와이지엔터(122870.KQ)



미디어/엔터 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

**BUY(유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가(12M, 유지) | 49,000원 |
| 현재주가(11/26) | 41,950원 |

| Key Data | (기준일: 2018.11.26) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,083 |
| KOSDAQ(pt) | 695 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 763 |
| 52주 최고/최저(원) | 47,450 / 26,700 |
| 52주 일간 Beta | 1.08 |
| 발행주식수(천주) | 18,186 |
| 평균거래량(3M,천주) | 351 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 14,247 |
| 배당수익률(18F, %) | 0.4 |
| 외국인 지분율(%) | 13.8 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 양현석 외 6인 | 21.2 |
| 네이버 | 9.1 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 14.6 | 4.7 | 53.4 | 29.7 |
| KOSPI 대비상대수익률 | 9.7 | 17.6 | 73.3 | 42.0 |

**Financial Data**

| 결산기(12월) | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 350 | 288 | 323 |
| 영업이익(십억원) | 25 | 11 | 18 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 30 | 13 | 22 |
| 당기순이익(십억원) | 12 | 7 | 16 |
| EPS(원) | 1,007 | 576 | 964 |
| 증감률(%) | -15.6 | -42.8 | 67.3 |
| PER(배) | 28.6 | 72.8 | 43.5 |
| ROE(%) | 5.7 | 3.0 | 4.9 |
| PBR(배) | 1.6 | 2.3 | 2.2 |
| EV/EBITDA(배) | 10.8 | 31.8 | 23.4 |

자료: 유진투자증권

## 아티스트의 솔로 활동 본격화와 베일을 벗은 YG 보석함

### ▪ 와이지엔터에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 49,000원 유지

와이지엔터에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 49,000원을 유지한다. 목표주가는 핵심 아티스트 빅뱅이 컴백하는 2020년실적을 기준으로 산정했으나, 차세대 아티스트 라인업의 성장이 빅뱅의 빈자리를 빠르게 상쇄해 나가고 있어 2019년 실적 가시성도 높아지고 있다.

블랙핑크는 영국 가수 두아리파와의 협업을 통해 글로벌 인지도를 확대하는 한편, 제니는 솔로 앨범을 출시하며 아티스트의 활동 영역을 확대하고 있다. 특히, 11월 12일 공개된 **제니의 솔로 앨범은 2일 연속 유튜브 24시간 조회수 1위,** 한국 여성 솔로 아티스트 최단시간 5,000만 뷰를 기록하는 등 글로벌 흥행을 이어가고 있다.

**위너의 송민호도 데뷔 5년만에 첫 솔로앨범 'XX'를 전일(11/26) 공개**했다. 타이틀곡 '아낙네'는 전통가요와 힙합 장르가 조화된 리듬으로 앨범 공개 이후 음원 차트 1위에 랭크 되었다.

### ▪ YG 보석함, 공개로 신인 남성 그룹에 대한 기대감 높아질 것

지난 11월 16일 YG 보석함은 총 10회 방송분 중 첫 방송을 시작한 이후 2회 방송 만에 VLIVE 팔로워 수 약 10만명 수준이며 재생 횟수, 좋아요, 댓글도 빠르게 증가하고 있다(도표 2~5번 참조). 유튜브의 팔로워 수는 약 12만명, 유튜브 내 1회 방송의 첫 날 조회수도 약 50만회를 기록했다.

**회를 거듭할 수록 YG 보석함을 통해 데뷔할 신인 아이돌 가수에 대한 팬덤이 확대될 것으로 예상**된다. 현재 네이버 VLIVE의 상위 조회 국가는 일본, 인도네시아, 태국이며, 구글 검색 트렌드(키워드 YG Treasure Box, 도표 6번 참조) 기준 상위 국가는 미얀마, 인도네시아, 필리핀, 태국 등이다.

### ▪ 서바이벌 방송 형태로 인지도 확보라는 측면에서 긍정적

동사의 남성그룹인 빅뱅, 위너, 아이콘도 서바이벌 방송을 통해 인지도를 확보한 상태에서 데뷔앨범을 발표했다. 엠넷을 통해 방송된 해당 그룹의 데뷔 초동 앨범 판매량은 약 2만장(빅뱅 약 3.6만장) 수준이었다.

최근 서바이벌 방송을 통해 데뷔한 아티스트(I.O.I, Wanna One, IZ*ONE)들은 데뷔앨범임에도 불구하고 초동 판매량 상위권에 진입해 있다. 지난 10월 29일 데뷔앨범을 출시한 아이즈원은 8만장의 초동 앨범을 판매하며, 역대 여성그룹 데뷔 앨범 초동 판매 신기록을 기록했다. 남성그룹인 워너원 데뷔 앨범의 초동 판매량은 약 41만장으로 역대 아이돌 초동 앨범 판매량 순위 7위를 기록했다.

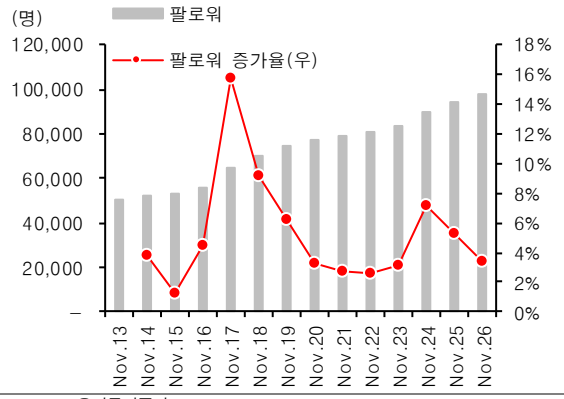
**YG 보석함을 통해서 데뷔하게 될 남성그룹(5명 예정)**은 YG의 체계적인 매니지먼트 및 트레이닝 시스템을 거치고, 온라인 플랫폼에서 서바이벌 프로그램이 방영되기 때문에 **2019년 데뷔 이후 확보된 팬덤을 기반으로 앨범 판매 및 활동 영역을 빠르게 확대할 것**으로 예상한다.

도표 1 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18F | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **106.9** | **72.3** | **75.2** | **95.5** | **77.3** | **62.7** | **65.2** | **83.2** | **349.9** | **288.4** | **323.5** | **494.2** |
| YoY | *46.5%* | *-6.5%* | *-25.7%* | *35.8%* | *-27.7%* | *-13.2%* | *-13.3%* | *-12.9%* | *8.7%* | *-17.6%* | *12.2%* | *52.8%* |
| 상품 매출 | 26.6 | 31.7 | 24.1 | 50.2 | 19.6 | 25.8 | 29.9 | 34.1 | 132.6 | 109.5 | 113.8 | 197.1 |
| 앨범/DVD | 5.2 | 6.5 | 3.7 | 2.5 | 2.1 | 3.4 | 2.6 | 3.2 | 18.0 | 11.3 | 13.3 | 18.2 |
| 디지털 콘텐츠 | 13.0 | 15.9 | 12.1 | 14.1 | 11.3 | 13.0 | 14.1 | 14.3 | 55.1 | 52.6 | 62.9 | 85.5 |
| MD상품 | 8.3 | 9.3 | 8.2 | 33.6 | 6.2 | 9.4 | 13.3 | 16.7 | 59.4 | 45.5 | 37.5 | 93.4 |
| 콘서트 | 12.5 | 7.0 | 21.5 | 15.1 | 1.8 | 1.2 | 4.8 | 8.6 | 56.1 | 16.3 | 29.9 | 62.2 |
| 광고 | 9.2 | 12.3 | 10.4 | 8.0 | 7.3 | 7.9 | 7.0 | 6.9 | 39.9 | 29.1 | 29.5 | 37.8 |
| 로열티 | 49.3 | 5.8 | 5.4 | 1.3 | 34.7 | 5.0 | 4.0 | 4.2 | 61.8 | 47.9 | 23.0 | 55.2 |
| 출연료 | 5.1 | 4.2 | 4.7 | 6.4 | 3.2 | 4.7 | 3.7 | 4.8 | 20.3 | 16.4 | 19.7 | 26.9 |
| 방송제작 | - | - | - | 3.9 | 3.3 | 0.4 | 1.3 | 4.0 | 3.9 | 9.1 | 9.4 | 9.7 |
| 기타 수수료 | 4.2 | 11.2 | 9.2 | 10.7 | 7.4 | 17.8 | 14.5 | 20.4 | 35.4 | 60.1 | 98.2 | 105.3 |
| 매출원가 | 73.9 | 47.6 | 54.4 | 73.2 | 56.8 | 41.0 | 43.4 | 52.3 | 249.2 | 193.5 | 204.3 | 332.4 |
| 매출총이익 | 33.0 | 24.6 | 20.8 | 22.3 | 20.5 | 21.7 | 21.8 | 30.9 | 100.7 | 94.9 | 119.2 | 161.9 |
| 판관비 | 18.1 | 20.3 | 19.3 | 18.7 | 18.6 | 20.0 | 19.2 | 26.1 | 76.5 | 83.8 | 101.2 | 107.9 |
| **영업이익** | **14.8** | **4.3** | **1.5** | **3.5** | **1.9** | **1.8** | **2.6** | **4.8** | **24.2** | **11.1** | **18.1** | **54.0** |
| YoY | *56.3%* | *-36.1%* | *-87.8%* | *-0.1%* | *-87.2%* | *-59.3%* | *76.3%* | *36.6%* | *-24.3%* | *-54.1%* | *62.9%* | *198.9%* |
| OPM | 13.9% | 6.0% | 2.0% | 3.7% | 2.5% | 2.8% | 4.0% | 5.8% | 6.9% | 3.8% | 5.6% | 10.9% |
| 영업외손익 | (1.2) | 1.7 | 6.3 | (0.9) | 1.0 | (0.1) | 0.6 | 0.6 | 5.9 | 2.1 | 4.1 | 4.4 |
| 세전이익 | 13.6 | 6.0 | 7.8 | 2.6 | 2.9 | 1.7 | 3.2 | 5.4 | 30.0 | 13.2 | 22.1 | 58.4 |
| 당기순이익 | 6.0 | 4.7 | 5.3 | (4.1) | 0.8 | (0.4) | 1.1 | 3.9 | 11.9 | 5.4 | 15.9 | 42.0 |
| **지배주주순이익** | **7.3** | **4.4** | **6.2** | **(0.1)** | **2.3** | **(0.1)** | **2.0** | **4.3** | **17.8** | **8.5** | **17.5** | **44.1** |

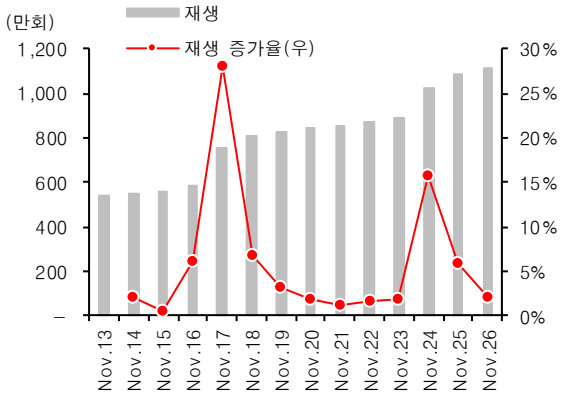
자료: 유진투자증권

도표 2 YG보석함 팔로워 수 추이



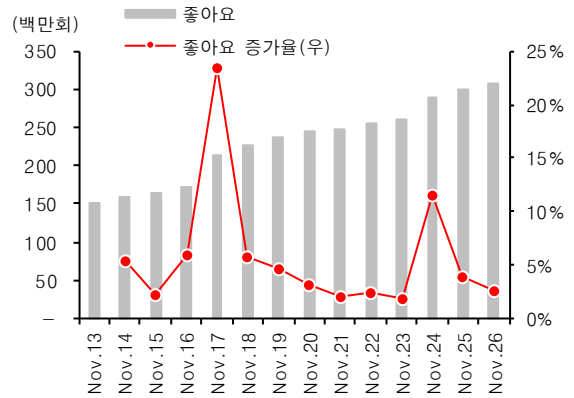

자료: V Live, 유진투자증권
주: 날짜별 측정 시간의 차이로 증가율은 24시간 간격의 정확한 수치가 아님

도표 3 YG보석함 재생 수 추이



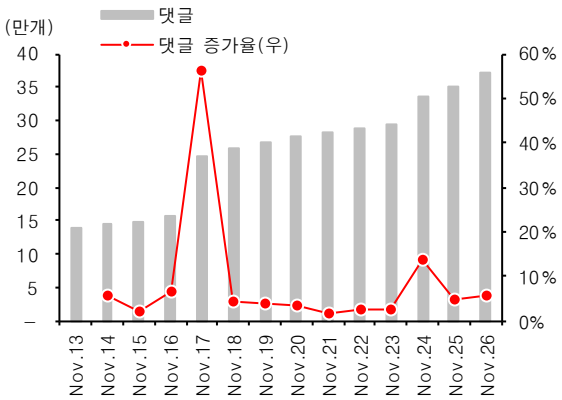

자료: V Live, 유진투자증권
주: 날짜별 측정 시간의 차이로 증가율은 24시간 간격의 정확한 수치가 아님

도표 4 YG보석함 좋아요 수 추이



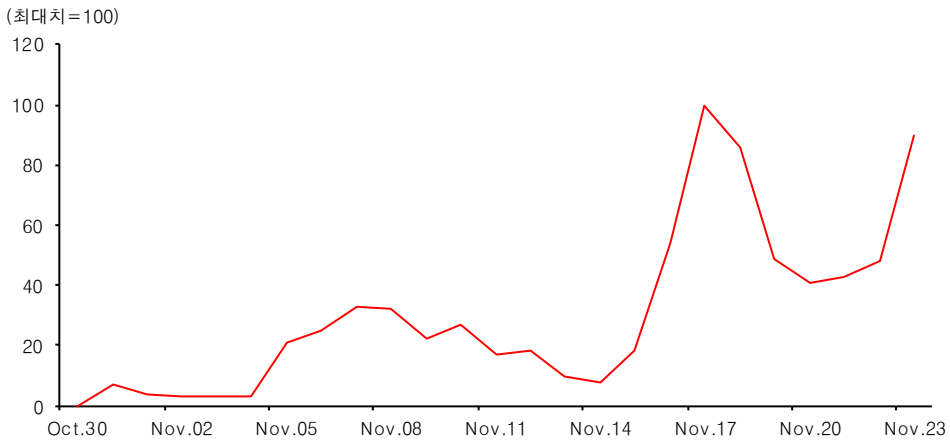

자료: V Live, 유진투자증권
주: 날짜별 측정 시간의 차이로 증가율은 24시간 간격의 정확한 수치가 아님

도표 5 YG보석함 댓글 수 추이



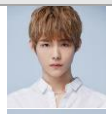
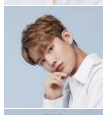
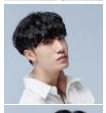
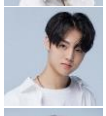
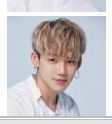

자료: V Live, 유진투자증권
주: 날짜별 측정 시간의 차이로 증가율은 24시간 간격의 정확한 수치가 아님

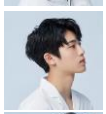
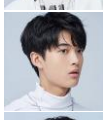
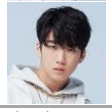
도표 6 'YG Treasure Box' 구글 트렌드 추이



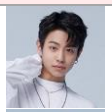
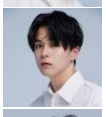
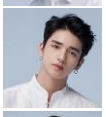

자료: Google, 유진투자증권
주: 전 세계 기준, 최대치는 2018.11.17임

도표 7 YG 보석함 출연 연습생 현황

| Group A | 이름 | 출생년도 | 국적 |
|---|---|---|---|
|  | 김도영 | 2003 | 한국 |
|  | 김승훈 | 1999 | 한국 |
|  | 김준규 | 2000 | 한국 |
|  | 방예담 | 2002 | 한국 |
|  | 이미담 | 1997 | 한국 |
|  | 이병곤 | 1998 | 한국 |
|  | 최현석 | 1999 | 한국 |

| Group B | 이름 | 출생년도 | 국적 |
|---|---|---|---|
|  | 강석화 | 2000 | 한국 |
|  | 길도환 | 2003 | 한국 |
|  | 김성연 | 2002 | 한국 |
|  | 박지훈 | 2000 | 한국 |
|  | 왕군호 | 2000 | 대만 |
|  | 윤재혁 | 2001 | 한국 |
|  | 장윤서 | 2001 | 한국 |
|  | 하윤빈 | 2000 | 한국 |

| Group C | 이름 | 출생년도 | 국적 |
|---|---|---|---|
|  | 김종섭 | 2005 | 한국 |
|  | 박정우 | 2004 | 한국 |
|  | 이인홍 | 2004 | 한국 |
|  | 정준혁 | 2005 | 한국 |
|  | 소정환 | 2005 | 한국 |
|  | 윤시윤 | 2005 | 한국 |
|  | 김연규 | 2004 | 한국 |

| Group J | 이름 | 출생년도 | 국적 |
|---|---|---|---|
|  | 케이타 | 2001 | 일본 |
|  | 하루토 | 2004 | 일본 |
|  | 요시노리 | 2000 | 일본 |
|  | 아사히 | 2001 | 일본 |
|  | 마히로 | 2001 | 일본 |
|  | 마시호 | 2001 | 일본 |
|  | 코타로 | 1999 | 일본 |

자료: 유진투자증권

# 와이지엔터(122870.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **487** | **584** | **597** | **624** | **672** |
| 유동자산 | 276 | 307 | 239 | 245 | 270 |
| 현금성자산 | 201 | 219 | 150 | 132 | 137 |
| 매출채권 | 29 | 40 | 32 | 48 | 64 |
| 재고자산 | 16 | 18 | 27 | 35 | 37 |
| 비유동자산 | 210 | 276 | 357 | 379 | 402 |
| 투자자산 | 116 | 127 | 191 | 199 | 207 |
| 유형자산 | 61 | 87 | 105 | 121 | 139 |
| 기타 | 33 | 63 | 61 | 59 | 56 |
| **부채총계** | **136** | **151** | **157** | **171** | **177** |
| 유동부채 | 68 | 73 | 75 | 88 | 94 |
| 매입채무 | 32 | 47 | 47 | 59 | 66 |
| 유동성이자부채 | 0 | 2 | 4 | 4 | 4 |
| 기타 | 36 | 24 | 25 | 25 | 25 |
| 비유동부채 | 68 | 78 | 83 | 83 | 83 |
| 비유동이자부채 | 67 | 75 | 79 | 79 | 79 |
| 기타 | 1 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| **자본총계** | **350** | **432** | 439 | 454 | 495 |
| 지배지분 | 281 | 343 | 352 | 367 | 408 |
| 자본금 | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 자본잉여금 | 160 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| 이익잉여금 | 110 | 124 | 132 | 147 | 188 |
| 기타 | 3 | (0) | 1 | 1 | 1 |
| 비지배지분 | 69 | 89 | 87 | 87 | 87 |
| **자본총계** | **350** | **432** | **439** | **454** | **495** |
| 총차입금 | 67 | 77 | 83 | 83 | 83 |
| 순차입금 | (134) | (142) | (67) | (49) | (54) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **322** | **350** | **288** | **323** | **494** |
| 증가율(%) | 66.7 | 8.7 | (17.6) | 12.2 | 52.8 |
| 매출원가 | 227 | 249 | 193 | 204 | 332 |
| **매출총이익** | **95** | **101** | **95** | **119** | **162** |
| 판매 및 일반관리비 | 63 | 77 | 84 | 101 | 108 |
| 기타영업손익 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| **영업이익** | **32** | **25** | **11** | **18** | **54** |
| 증가율(%) | 46.3 | (21.1) | (55.8) | 62.1 | 198.9 |
| **EBITDA** | **39** | **35** | **22** | **30** | **67** |
| 증가율(%) | 48.4 | (9.8) | (38.1) | 39.3 | 120.2 |
| **영업외손익** | **1** | **5** | **2** | **4** | **4** |
| 이자수익 | 6 | 9 | 8 | 8 | 12 |
| 이자비용 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 지분법손익 | (1) | 2 | (0) | 0 | 0 |
| 기타영업손익 | (2) | (4) | (4) | (2) | (6) |
| **세전순이익** | **33** | **30** | **13** | **22** | **58** |
| 증가율(%) | (0.7) | (8.9) | (56.1) | 67.9 | 163.7 |
| 법인세비용 | 19 | 18 | 7 | 6 | 16 |
| **당기순이익** | **14** | **12** | **7** | **16** | **42** |
| 증가율(%) | (41.2) | (15.5) | (45.0) | 143.5 | 163.7 |
| 지배주주지분 | 19 | 18 | 10 | 18 | 44 |
| 증가율(%) | (32.9) | (4.9) | (41.1) | 67.3 | 151.7 |
| 비지배지분 | (4.6) | (5.9) | (3.9) | (1.6) | (2.1) |
| **EPS(원)** | **1,193** | **1,007** | **576** | **964** | **2,427** |
| 증가율(%) | (35.7) | (15.6) | (42.8) | 67.3 | 151.7 |
| 수정EPS(원) | 1,193 | 1,007 | 565 | 953 | 2,416 |
| 증가율(%) | (35.7) | (15.6) | (43.9) | 68.6 | 153.5 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **32** | **15** | **24** | **19** | **44** |
| 당기순이익 | 14 | 12 | 7 | 16 | 42 |
| 자산상각비 | 7 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 기타비현금성손익 | 2 | 2 | 7 | 2 | 2 |
| 운전자본증감 | 7 | (14) | 4 | (11) | (13) |
| 매출채권감소(증가) | (5) | (13) | 9 | (16) | (16) |
| 재고자산감소(증가) | (4) | (4) | (8) | (8) | (3) |
| 매입채무증가(감소) | 12 | 15 | (1) | 13 | 6 |
| 기타 | 5 | (12) | 4 | (0) | (0) |
| **투자현금** | **(68)** | **(47)** | **(81)** | **(39)** | **(40)** |
| 단기투자자산감소 | 10 | 32 | (48) | (4) | (4) |
| 장기투자증권감소 | (56) | 0 | (14) | (2) | (2) |
| 설비투자 | (18) | (30) | (25) | (23) | (25) |
| 유형자산처분 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (2) | (5) | (2) | (3) | (3) |
| **재무현금** | **63** | **71** | **2** | **(3)** | **(3)** |
| 차입금증가 | 2 | 8 | 5 | 0 | 0 |
| 자본증가 | 58 | 46 | (3) | (3) | (3) |
| 배당금지급 | 6 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| **현금 증감** | **28** | **37** | **(54)** | **(22)** | **1** |
| 기초현금 | 34 | 62 | 99 | 45 | 22 |
| 기말현금 | 62 | 99 | 45 | 22 | 23 |
| Gross Cash flow | 44 | 43 | 25 | 30 | 57 |
| Gross Investment | 71 | 93 | 29 | 45 | 49 |
| **Free Cash Flow** | **(27)** | **(50)** | **(4)** | **(15)** | **8** |

자료: 유진투자증권

## 주요투자지표

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 1,193 | 1,007 | 576 | 964 | 2,427 |
| BPS | 15,705 | 17,539 | 18,026 | 18,773 | 20,881 |
| DPS | 200 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 23.8 | 28.6 | 72.8 | 43.5 | 17.3 |
| PBR | 1.8 | 1.6 | 2.3 | 2.2 | 2.0 |
| EV/ EBITDA | 8.6 | 10.8 | 31.8 | 23.4 | 10.6 |
| 배당수익율 | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| PCR | 11.0 | 12.8 | 33.2 | 27.3 | 14.3 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 9.9 | 7.2 | 3.9 | 5.6 | 10.9 |
| EBITDA이익율 | 12.2 | 10.1 | 7.6 | 9.4 | 13.6 |
| 순이익율 | 4.4 | 3.4 | 2.3 | 4.9 | 8.5 |
| ROE | 7.7 | 5.7 | 3.0 | 4.9 | 11.4 |
| ROIC | 11.8 | 6.4 | 2.2 | 3.9 | 10.6 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (38.1) | (32.8) | (15.3) | (10.8) | (10.9) |
| 유동비율 | 404.8 | 419.4 | 320.5 | 279.2 | 286.4 |
| 이자보상배율 | 21.4 | 14.6 | 5.4 | 8.6 | 25.6 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.8 |
| 매출채권회전율 | 12.4 | 10.3 | 8.1 | 8.1 | 8.8 |
| 재고자산회전율 | 20.5 | 20.1 | 12.8 | 10.6 | 13.7 |
| 매입채무회전율 | 12.6 | 8.8 | 6.1 | 6.1 | 7.9 |

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

| | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| • STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| • BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 90% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 10% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2018.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2018-10-15 | BUY | 49,000 | 1년 | -20.1 | -12.9 |
| 2018-11-12 | BUY | 49,000 | 1년 | -16.7 | -13.7 |
| 2018-11-27 | BUY | 49,000 | 1년 | | |

와이지엔터(122870.KQ) 주가 및 목표주가 추이

