

와이지엔터테인먼트 (122870KQ)

투자 의견: BUY (신규)

목표주가: 63,000 원 (신규)

Analyst 박형민

02-6923-7345

phm@capefn.com

Stock Data

주가(05/28)	49,400원
액면가	500원
시가총액	911십억원
코스닥 시총대비	0.22%
52주 최고/최저가	58,700원/28,550원
120일 평균거래대금	14십억원
외국인지분율	14.76%
주요주주	양현석 외 4인 20.85%
	네이버 9.01%

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	15.0	9.7	63.0
상대주가(%)	17.5	-0.7	18.2

블랙핑크 IP파워 더하기 트레저의 성장성

블랙핑크의 독보적인 팬덤 기반에 트레저의 성장성이 더해진다

- 와이지엔터테인먼트에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 63,000원으로 커버리지 개시. 22F EPS 1,785원에, Target P/E는 18년도 P/E의 중단인 38.5배를 8% 할인한 35.4배를 적용. 18년도는 해외 음원 플랫폼 매출이 확대되면서 K-pop의 글로벌 확장 가능성이 주목 받던 시기. 현재 동사의 실적을 통해 독보적인 팬덤을 보유한 블랙핑크의 존재와 보이그룹 트레저의 빠른 성장 등을 감안하면 현 주가는 저평가 수준으로 판단

팬덤에 대한 수익화를 잘하고 있다

- 블랙핑크를 중심으로 글로벌 팬덤에 대한 수익화가 본격화될 시기. 블랙핑크의 앨범 판매량이 고성장(19년 38만, 20년 175만, 1Q21 62만)하고 있으며, 지난 1월 온라인 콘서트로 90억원 수준의 매출액을 거두며 팬덤에 대한 수익화 능력을 증명, 향후 막대한 팬덤을 가진 블랙핑크 위버스 입점 시너지로 MD판매의 성장성이 더해질 것으로 예상. 앨범, 온라인 콘서트, MD는 타 활동 대비 원가율이 낮고 회사에 대한 이익기여가 높음. 향후 수익성 개선에 기여할 것
- 20년 블랙핑크의 앨범판매량 172만장에 비춰 볼 때, 향후 오프라인 콘서트 재개 시 지속적인 일 본 토크 투어가 가능한 수준으로 팬덤이 축적된 것으로 파악. (트와이스의 18~20년 연평균 앨범 판매량은 130만장 수준). 블랙핑크는 1Q20 이미 일본 돔투어를 진행한 바 있음(10만명 이상 모객). 콘서트에서 가장 큰 규모인 스타디움 공연의 가능성도 기대해 볼 만. 트레저는 20년 데뷔 3개월 만에 70만장 이상의 앨범판매량을 기록했는데, 이는 JYP의 주력 보이그룹 Stary Kids의 데뷔 3년차 앨범 판매량인 60만장 보다 높은 수치. 향후 트레저의 빠른 수익 기여 확대가 기대됨

1Q21 Review 및 하반기 전망

- 1Q21 연결 매출액 970억원(+84% YoY), 영업이익 95억원(흑전 YoY)을 기록. 1) 4Q에 이어 앨범 판매량이 고성장, 2) 디지털 매출에 블랙핑크 온라인 콘서트 90억원 수준이 반영, 3) 또한 철인 왕후 제작에 따라 프로덕션 매출액 156억원 인식. 2Q 아티스트 활동 부재로 QoQ 실적 감소 예상되나, 하반기로 갈수록 1) 블랙핑크, 트레저 컴백에 따른 앨범판매량 확대(분기당 100만장 이상), 2) 블랙핑크 위버스 입점 예정에 따른 MD 판매량 확대, 3) 추가적 온라인콘서트도 가능할 것

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	(십억원)	254	255	346	436	448
영업이익	(십억원)	4	6	32	49	52
영업이익률	(%)	1.7	2.3	9.2	11.2	11.7
지배주주순이익	(십억원)	-22	9	21	33	34
EPS	(원)	-1,118	515	1,150	1,785	1,840
증감률	(%)	적전	흑전	123.3	55.2	3.1
PER	(배)	-24.5	86.8	43.0	27.7	26.8
PBR	(배)	1.5	2.3	2.3	2.1	1.9
ROE	(%)	-5.7	2.2	6.3	8.5	8.1
EV/EBITDA	(배)	24.6	34.9	18.1	12.4	11.2
순차입금	(십억원)	-69	-130	-206	-254	-293
부채비율	(%)	22.5	28.5	25.3	24.7	22.3
배당수익률	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

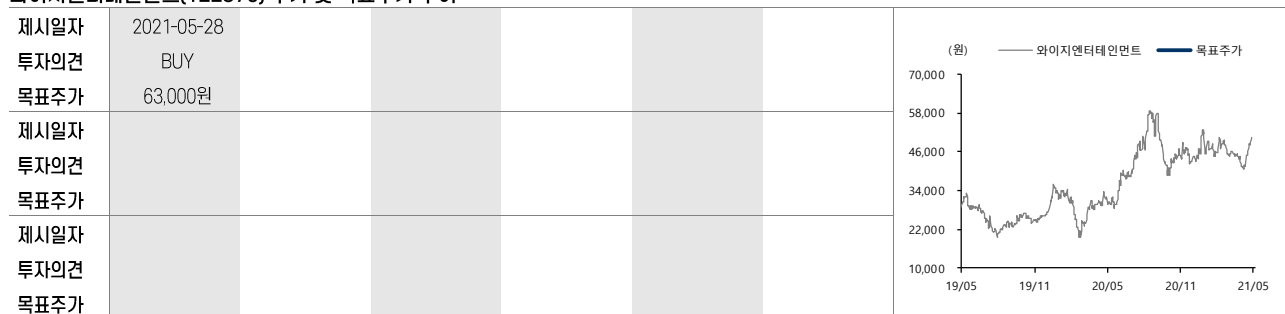
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F	(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	245	330	381	423	매출액	255	346	436	448
현금및현금성자산	52	100	155	208	증가율(%)	0.7	35.4	26.1	2.7
매출채권 및 기타채권	25	36	34	35	매출원가	174	237	302	307
재고자산	33	35	40	42	매출총이익	81	109	134	140
비유동자산	297	309	311	312	매출총이익률(%)	31.7	31.5	30.7	31.4
투자자산	77	99	115	131	판매비와 관리비	75	77	85	88
유형자산	165	158	145	132	영업이익	6	32	49	52
무형자산	47	47	46	45	영업이익률(%)	2.3	9.2	11.2	11.7
자산총계	543	639	692	735	EBITDA	22	45	63	67
유동부채	104	107	116	114	EBITDA M%	8.6	13.0	14.4	14.9
매입채무 및 기타채무	46	52	59	61	영업외손익	15	15	9	8
단기차입금	4	4	2	2	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	3	2	3	4	금융손익	18	17	12	11
비유동부채	16	22	21	20	기타영업외손익	-4	-2	-2	-3
사채 및 장기차입금	13	12	10	8	세전이익	20	47	58	60
부채총계	120	129	137	134	법인세비용	7	19	13	13
지배기업소유지분	351	404	436	469	당기순이익	3	29	45	47
자본금	9	9	9	9	지배주주순이익	9	21	33	34
자본잉여금	218	218	218	218	지배주주순이익률(%)	3.7	6.1	7.5	7.6
이익잉여금	125	146	179	213	비지배주주순이익	-6	8	12	13
기타자본	-1	30	29	29	기타포괄이익	-1	0	-1	-1
비지배지분	71	107	119	132	총포괄이익	3	29	45	46
자본총계	423	510	555	601	EPS 증가율(%, 지배)	흑전	123.3	55.2	3.1
총차입금	28	26	23	22	이자손익	0	0	0	1
순차입금	-130	-206	-254	-293	총외화관련손익	-0	0	0	0

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F		2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	26	21	51	44	총발행주식수(천주)	18,415	18,434	18,434	18,434
영업에서 창출된 현금흐름	26	30	63	56	시가총액(십억원)	823	911	911	911
이자외의 수취	2	1	1	1	주가(원)	44,700	49,400	49,400	49,400
이자외의 지급	-0	-0	-1	-1	EPS(원)	515	1,150	1,785	1,840
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	19,082	21,893	23,635	25,447
법인세부담액	-4	-7	-13	-13	DPS(원)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-11	-34	6	10	PER(X)	86.8	43.0	27.7	26.8
유동자산의 감소(증가)	-39	-10	20	25	PBR(X)	2.3	2.3	2.1	1.9
투자자산의 감소(증가)	67	-20	-13	-14	EV/EBITDA(X)	34.9	18.1	12.4	11.2
유형자산 감소(증가)	-32	-4	0	0	ROE(%)	2.2	6.3	8.5	8.1
무형자산 감소(증가)	3	-2	0	0	ROA(%)	1.8	4.9	6.8	6.6
재무활동 현금흐름	-10	29	-3	-1	ROIC(%)	2.0	12.2	19.5	22.0
사채및차입금증가(감소)	-2	-2	-3	-1	배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금및자본잉여금 증감	8	0	0	0	부채비율(%)	28.5	25.3	24.7	22.3
배당금 지급	0	0	0	0	순차입금/자기자본(%)	-30.7	-40.4	-45.8	-48.8
외환환산으로 인한 현금변동	-0	0	0	0	유동비율(%)	236.2	309.0	329.2	369.4
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	8.5	55.3	88.3	101.4
현금증감	4	46	55	54	총자산회전율	0.5	0.6	0.7	0.6
기초현금	48	54	100	155	매출채권 회전율	0.0	11.3	12.4	13.1
기말현금	52	100	155	208	재고자산 회전율	10.3	10.1	11.5	10.9
FCF	-6	17	51	44	매입채무 회전율	0.0	4.9	5.4	5.1

자료: 케이프투자증권 리서치본부

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

와이지엔터테인먼트(122870) 주가 및 목표주가 추이



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2021-05-28	BUY	63,000원		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정 으로 표시할 수 있음. * 기준일 2021.03.31까지
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(94.5%)·중립(4.8%)·매도(0.7%)	

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 5월 28일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 2021년 5월 28일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.