

와이지엔터테인먼트 122870

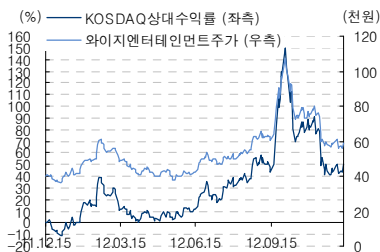
Dec 13, 2012

Buy [유지]
TP 86,000원 [유지]

Company Data

현재가(12/12)	58,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	106,900 원
52 주 최저가(보통주)	36,400 원
KOSPI (12/12)	1,975.44p
KOSDAQ (12/12)	485.33p
자본금	51 억원
시가총액	6,079 억원
발행주식수(보통주)	1,032 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	35.3 만주
평균거래대금(60 일)	207 억원
외국인지분(보통주)	6.63%
주요주주	
양현석 외 2 인	41.82%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-23.0%	38.3%	53.6%
상대주가	-17.3%	34.5%	63.0%

[탐방] 패밀리가 뜬다

본격적인 해외 활동의 초석을 다진 2012년

2012년 매출액은 1,000~1,100억원, 영업이익률은 21~22% 수준을 기록할 것으로 예상. 빅뱅은 월드투어를 마친 후 유닛활동을 펼칠 것으로 예상. 삼성전자의 후원이 있었던 이번 빅뱅의 월드투어는 두 기업간의 충분한 시너지 효과를 거뒀기에 향후에도 대기업과 동사의 전략적인 협업을 기대. 국제가수 사이의 2012년 매출비중은 약 10% 수준. 금년 사이의 활동은 향후 해외 시장 활동에 대한 초석을 다지는 단계로 매출 기여도는 현재보다 상승할 여지 높음.

라인업 확대, 활발한 활동 지속되며 실적 증가 지속

2013년 매출액 성장률은 30~40% 수준. 영업이익률은 2~3%p 상승. 영업이익률 상승의 원인은 로열티 수입의 증가. 2013년 하반기 매출액은 상반기 매출액보다 많거나 비슷할 전망. 내년 2~3월경 미국 현지에서 싸이는 음반 발매 후 공연활동 예상. 싸이의 월드투어 콘서트 기대 가능. 여름철 YG패밀리 투어 콘서트와 2NE1의 투어 콘서트가 있을 예정. 가을에는 빅뱅 컴백. 상반기내 신인 걸그룹의 데뷔 예상. 이번 신인 걸그룹의 데뷔는 2NE1 데뷔 이후 4년만에 처음으로 라인업이 확대된다는 점에서 의미가 있고 거는 기대가 큼. 슈퍼스타K2 출신인 강승윤의 데뷔도 있을 수 있고, 신인 보이그룹의 데뷔도 빠르면 하반기 내에 이뤄질 전망.

매수 추천

연평균 30% 이상의 매출 성장, 영업이익률의 상승, 라인업 확대로 리스크요인 축소 등을 감안하면 2013년 실적 대비 PER 18.7배인 현재주가 수준에서는 하락보다 상승 가능성이 높은 것으로 판단. 투자 의견 Buy, 목표주가 86,000원 유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	0.0	78.1	109.9	156.0	187.8
YoY(%)	NA	NA	40.7	41.9	20.4
영업이익 (십억원)	0.0	17.3	26.7	40.7	53.4
OP 마진(%)	0.0	22.2	24.3	26.1	28.5
순이익 (십억원)	0.0	12.9	20.1	30.6	40.2
EPS(원)	0	3,234	4,031	6,147	8,064
YoY(%)	0.0	0.0	24.6	52.5	31.2
PER(배)	0.0	22.8	28.3	18.7	14.3
PCR(배)	0.0	28.2	21.2	14.5	11.3
PBR(배)	0.0	4.8	5.9	4.5	3.5
EV/EBITDA(배)	0.0	15.3	17.7	11.4	8.1
ROE(%)	0.0	33.9	23.3	27.4	27.3



| Mid-Small Cap |

책임연구원 정유석

3771-9351

cys45@iprovest.com

패밀리가 뜬다

매출액 증가, 영업이익률 상승, 라인업 확대

2012년 매출액 1,100억원,
영업이익률 22%

2012년 매출액은 1,000~1,100억원, 영업이익률은 21~22% 수준을 기록할 것으로 예상된다. 빅뱅은 2013년 1월말 한국에서 3회의 앵콜 공연을 마지막으로 지난 5월부터 진행해왔던 월드투어를 마치게 되고, 그 후 유닛활동을 펼칠 것으로 예상된다. 삼성전자의 후원이 있었던 이번 빅뱅의 월드투어 콘서트는 두 기업간의 충분한 시너지 효과를 거둔 것으로 보여 향후에도 대기업과 동사의 전략적인 협업을 기대해 볼 수 있다. 국제가수 싸이가 2012년 동사의 매출액에서 차지하는 비중은 약 10% 수준으로 예상된다. 금년 싸이의 활동은 향후 해외 시장 활동에 대한 초석을 다지는 단계로 매출 기여도는 현재보다 상승할 여지가 크다.

2013년 매출 성장률 30%,
영업이익률 24~25%

2013년 매출액 성장률은 30~40% 수준이 예상된다. 영업이익률은 금년보다 2~3%p 상승한 수준이 예상된다. 영업이익률 상승의 원인은 로열티 수입의 증가 덕분이다. 회계처리 방식이 아직 정해진 것은 아니나 미국에서 발생하는 로열티 수입에 대한 매출 인식은 이미 비용이 차감된 금액이 될 가능성이 높기 때문이다. 2013년 하반기 매출액은 상반기 매출액보다 많거나 비슷한 수준이 될 듯 하다

활발한 콘서트 활동 지속

내년 2~3월경 미국 현지에서 싸이의 음반이 발매될 예정이다. 그 뒤 공연활동이 예상되고 싸이의 월드투어 콘서트도 기대 가능하다. 음반 판매 매출액과 콘서트 매출액이 본격적으로 발생하기 시작하면 싸이의 매출 비중 및 이익 기여도는 2012년 수준보다 더 커질 수 있다. 주요 콘서트 일정 중의 하나로 여름철 YG패밀리 투어 콘서트와 2NE1의 투어 콘서트가 있을 예정이다. YG패밀리 콘서트는 많은 가수들이 출연하여 다양한 콘텐츠를 제공하기 때문에 아티스트의 단독 공연보다 가격이 높다는 점을 감안하면 2013년 콘서트 매출액의 일부를 의미 있게 담당할 수 있을 것으로 보인다. 가을에는 빅뱅의 컴백이 있을 예정이다.

라인업 확대 긍정적

상반기내 신인 걸그룹의 데뷔가 있을 수 있다. 이번 신인 걸그룹의 데뷔는 2NE1 데뷔 이후 4년만에 처음으로 라인업이 확대된다는 점에서 의미가 있고 거는 기대가 크다. 슈퍼스타K2 출신인 강승윤의 데뷔도 있을 수 있고, 신인 보이그룹의 데뷔도 빠르면 하반기 내에 이뤄질 수 있다.

기타사항

제일모직과 함께 하는 의류사업은 2013년 여름 즈음에 가을·겨울 상품을 볼 수 있을 듯 하고, KMP홀딩스 매각대금은 KT뮤직 전환사채 인수에 사용되었다. 음원 가격 인상은 분명히 긍정적인 효과를 가져올 것이다.

[와이지엔터테인먼트 122870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	0	78	110	156	188
매출원가	0	47	64	91	105
매출총이익	0	31	46	65	82
기타영업손익	0	14	19	24	29
판권비	0	13	19	24	29
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	-1	0	0	0
영업이익	0	17	27	41	53
조정영업이익	0	18	27	41	53
EBITDA	0	20	29	42	55
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	0	18	27	41	54
법인세비용	0	5	7	10	13
계속사업순이익	0	13	20	31	40
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	13	20	31	40
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	13	20	31	40
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	13	21	31	41
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	13	21	31	41

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판권비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	0	16	18	26	37
당기순이익	0	13	20	31	40
비현금항목의 가감	0	8	9	12	15
감가상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	7	8	11	14
자산부채의 증감	0	-1	-6	-7	-6
기타현금흐름	0	-4	-6	-10	-12
투자활동 현금흐름	0	-33	-1	-1	-1
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산	0	-2	-1	-1	-1
기타	0	-32	0	0	0
재무활동 현금흐름	0	41	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	41	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	24	18	27	38
기초 현금	0	13	37	55	81
기말 현금	0	37	55	81	119
NOPLAT	0	13	20	30	40
FCF	0	12	15	24	35

주: 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 와이즈엔터테인먼트, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	0	74	95	127	168
현금및현금성자산	0	37	55	81	119
매출채권 및 기타채권	0	6	8	11	13
재고자산	0	3	4	5	6
기타유동자산	0	29	29	29	29
비유동자산	0	16	15	15	14
유형자산	0	6	6	6	6
관계기업투자금	0	1	1	1	1
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	9	8	7	6
자산총계	0	90	111	142	182
유동부채	0	14	14	14	14
매입채무 및 기타채무	0	7	7	7	8
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	7	7	7	7
비유동부채	0	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	0	14	14	14	15
지배지분	0	76	96	127	167
자본금	0	3	3	3	3
자본잉여금	0	45	45	45	45
이익잉여금	0	26	46	77	117
기타자본변동	0	2	2	2	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	76	96	127	167
총차입금	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

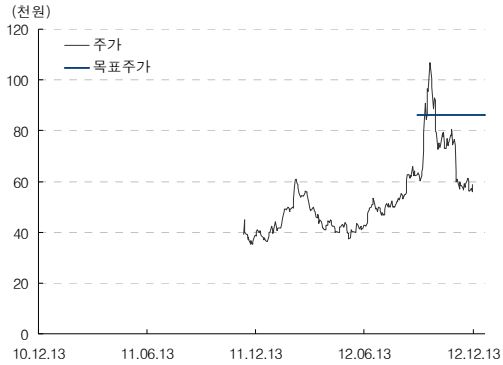
12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	0	3,234	2,016	3,074	4,032
PER	0.0	22.8	28.3	18.7	14.3
BPS	0	15,320	9,676	12,749	16,781
PBR	0.0	4.8	5.9	4.5	3.5
EBITDAPS	0	4,960	2,878	4,258	5,525
EV/EBITDA	0.0	15.3	17.7	11.4	8.1
SPS	0	9,767	5,511	7,821	9,416
PSR	0.0	7.5	5.3	3.7	3.1
CFPS	0	2,969	1,549	2,439	3,525
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	40.7	41.9	20.4
영업이익 증가율	NA	NA	53.9	52.3	31.5
순이익 증가율	NA	NA	55.4	52.5	31.2
수익성					
ROIC	0.0	332.0	229.8	262.5	272.6
ROA	0.0	28.6	20.0	24.3	24.9
ROE	0.0	33.9	23.3	27.4	27.3
안정성					
부채비율	0.0	18.3	14.7	11.4	8.7
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

와이지엔터테인먼트 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2012.09.10	매수	86,000			
2012.11.21	매수	86,000			
2012.11.27	매수	86,000			
2012.12.13	매수	86,000			

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%