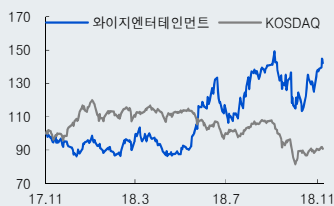


투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	60,000원
현재주가(18/12/05)	44,500원
상승여력	35%

영업이익(18F, 십억원)	12
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	11
EPS 성장률(18F, %)	-55.8
MKT EPS 성장률(18F, %)	10.2
P/E(18F, x)	108.1
MKT P/E(18F, x)	8.6
KOSDAQ	701.12

시가총액(십억원)	809
발행주식수(백만주)	20
유동주식비율(%)	62.7
외국인 보유비중(%)	14.7
베타(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	27,000
52주 최고가(원)	46,700

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.5	56.7	45.4
상대주가	17.0	96.0	60.6



[미디어플랫폼/콘텐츠]

박정엽
02-3774-1652
jay.park@miraeasset.com

와이지엔터테인먼트 (122870)

빛이 나는 와이즈

11월 유튜브 조회 수는 블랙핑크 > BTS

블랙핑크와 BTS는 글로벌 음악 시장에서 K-Pop 넘버 원 쌍두마차다. 우선 BTS는 월드투어로 세계적 영향력을 다시 증명하고 있다. 18년 8월~19년 4월 기간 무려 20개 도시 일정이다. 최고 수백만원(비공식)에 달하는 압표, 공연장 주변의 텐트촌 등 양과 질적으로 강한 팬덤을 확인했다. 그동안 블랙핑크는 온라인 환경에서 팬덤을 키웠다. 대표 지표 격인 유튜브 구독자(12/5)는 15.3백만(전년 말 5.3백만의 3배, 현재 빅히트 19백만의 81%)에 달한다.

데이터 분석 업체 집계치에 따르면 11월의 블랙핑크 유튜브 채널 조회 수는 3.7억회다. 같은 기간 BTS(빅히트+방탄티비)의 조회 수 2.1억회를 넘어섰고, 메가 히트를 기록한 '뚜두뚜두' 인접 기간(6월~7월 평균 3.4억회)도 상회하는 규모다. 이러한 트래픽 호조가 제니의 'SOLO' 한 곡에 의지한 것은 결코 아니기에 더욱 고무적이다. 전체 이용자 증가 속에 동사의 콘텐츠가 누적됐고, 다양한 버전 콘텐츠의 업로드 빈도 및 영향력이 함께 높아지면서 → 다수 콘텐츠가 고루 조회 수를 키운 것이다. 따라서 이는 **지속력이 있는, 구조적인 증가세**로 판단한다. '뚜두뚜두'(6월)는 누적 5.2억뷰인데 '솔로'(11월)는 1억뷰라는 점을 참고하자.

19년까지 눈높이가 편안한데, 기대할 변수는 늘어간다

빅뱅 공백으로 인한 19년까지의 실적 공백은 일찌감치 알려진 변수다. 눈높이가 낮은 상태에서 기대할 변수는 많아지고 있어, **추정치의 점진적인 상승 탄력이 눈에 띄게 될 것이다.**

1) **차세대 3팀 활동량이 빠르게 증가한다.** 전사 리소스와 팬덤의 관심이 이들에게 집중되고 있어서다. 아이콘/위너는 각각 11월 마무리한 아시아 투어 이후에도 바쁘다. 위너는 1월부터 북미 7개 도시 투어(이후 일본 투어), 아이콘은 연말 일본 돔 2회와 '사랑을 했다' 리패키지(이후 일본 투어)가 예정되어 있다. 블랙핑크는 연말 일본 돔 1회, 1~3월 아시아 7개국 투어에 이어 **미주 공연 추가**를 앞두고 있다. 제니에 이어 '로제' 솔로와, 팀 후속 앨범도 준비 중이다.

2) **신인 남자 그룹이 19년 상반기 데뷔한다.** 'YG 보석함'의 연장선이다. 총 10회분 중 3회 방영된 보석함은 V LIVE와 유튜브 합산 26백만뷰를 기록 중이다. 국내보다 일본/동남아 지역에서 호응이 강력하며, 신인 그룹에 일본인 멤버가 포함될 가능성도 높다. 참고로 보석함은 멀티 플랫폼형 콘텐츠인 점을 십분 활용해 제작비 상당 부분을 이미 충당한 것으로 파악된다. **지난 4개 분기 누적 제작 손실(-96억원)과 비교하면 이번 수익 구조 변화는 큰 의미가 있다.**

뉴미디어 수혜 탄력이 가장 강한 사업자

목표주가 6만원과 '매수' 의견을 유지한다. K-Pop 위상 강화와 M/V 콘텐츠 가치 상승으로 **한국 엔터 사업자 전반의 뉴미디어 수혜가 예상되는데, 동사는 이들 중에서도 탄력이 가장 강력하다.** 블랙핑크가 앞장서서 유튜브의 강한 Q(트래픽) 상승을 실시간으로 증명하고 있고, P(광고 단가) 측면의 높은 상승 여력(2배 이상)도 기대된다. 국내 엔터사들의 MCPA 설립 논의(혹은 VEVO), 지역 믹스 개선 가능성(미국 비중 확대) 등에서 모두 유리한 위치에 있기 때문이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액 (십억원)	193	322	350	289	304	450
영업이익 (십억원)	22	32	24	12	26	54
영업이익률 (%)	11.4	9.9	6.9	4.2	8.6	12.0
순이익 (십억원)	28	19	18	8	22	45
EPS (원)	1,700	1,094	931	412	1,107	2,304
ROE (%)	14.7	7.7	5.7	2.3	6.0	11.6
P/E (배)	26.2	25.9	31.0	108.1	40.2	19.3
P/B (배)	3.6	1.8	1.6	2.5	2.3	2.1
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 와이즈엔터테인먼트, 미래에셋대우 리서치센터

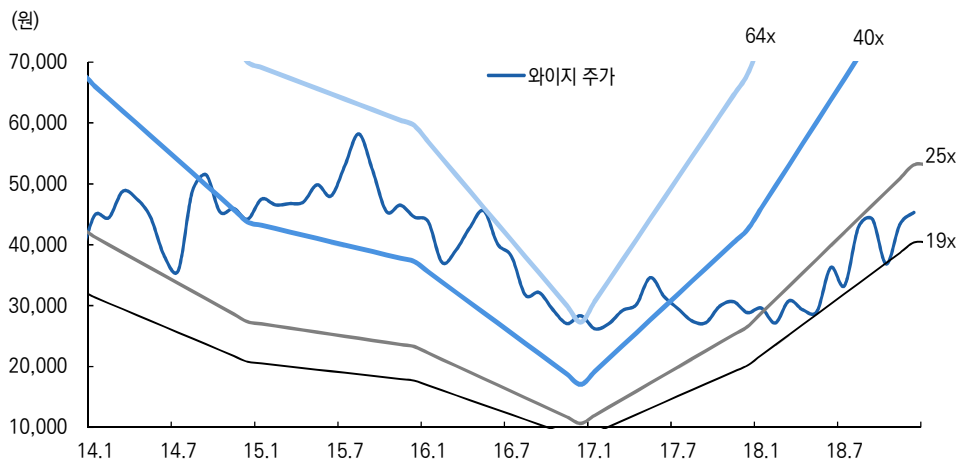
표 1. 와이지엔터테인먼트 분기 및 연간 실적 추이와 전망

(십억원, %, 백만장, %p)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	2018F	2019F	2020F
매출액	107	72	75	95	77	63	65	83	289	304	450
제품	27	32	24	50	20	26	30	37	112	139	201
음반/음원	18	22	16	17	13	16	17	21	12	19	27
Goods 등	8	9	8	34	6	9	13	16	45	54	87
매니지먼트사업	80	41	51	45	58	37	30	46	171	165	249
콘서트	13	7	21	15	2	1	5	11	19	33	64
광고	9	12	10	8	7	8	7	5	27	27	27
로열티	49	6	5	1	35	5	4	11	54	41	87
출연료	5	4	5	6	3	5	4	6	17	16	19
수수료	4	11	9	11	8	18	9	11	45	40	42
제작	0	0	0	4	3	0	1	3	8	8	10
매출총이익	33.0	24.6	20.8	22.3	20.5	21.7	21.5	24.1	88	102	148
영업이익	14.8	4.3	1.5	4.6	2.3	1.4	2.6	6.0	12	26	54
영업이익률	13.9	6.0	2.0	4.8	3.0	2.3	4.4	7.2	4.3	8.7	12.1
세전이익	13.6	6.0	7.8	2.6	2.9	1.7	3.2	4.8	13	27	56
당기순이익	6.0	4.7	5.3	-4.1	0.8	-0.4	1.1	3.3	5	19	39
순이익률	5.6	6.6	7.1	-4.3	1.0	-0.6	1.9	4.0	1.7	6.2	8.7
지배주주순이익	7.3	4.4	6.2	-0.1	2.3	-0.1	2.0	3.8	8.0	21.6	45.0
YoY											
매출액	46.5	-6.5	-25.7	35.8	-27.7	-13.2	-13.3	-12.7	-17.5	5.5	48.0
제품	43.9	46.5	-0.9	91.9	-26.3	-18.6	24.5	-26.1	-15.2	24.0	44.2
매니지먼트사업	47.4	-27.1	-33.6	2.6	-28.0	-9.0	-41.8	2.2	-21.4	-3.5	51.3
매출총이익	42.2	7.1	-27.5	10.6	-37.8	-11.8	3.4	8.4	-12.7	16.2	45.0
영업이익	56.3	-36.1	-87.8	30.0	-84.4	-67.2	77.8	31.7	-50.8	112.9	105.7
당기순이익	-6.8	-27.8	133.7	적지	-87.0	적전	-78.8	흑전	-59.2	287.3	108.2
주요 가정											
일본 콘서트 티켓판매량	0.1	0.5	0.5	0.8	0.1	0.0	0.2	0.2	0.5	0.9	2.2

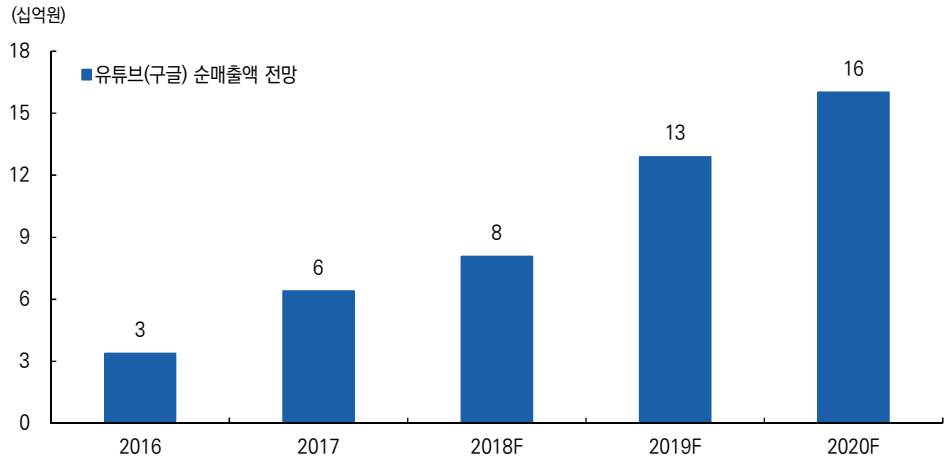
자료: 와이지엔터테인먼트, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 와이지엔터테인먼트 24개월 Fwd P/E 밴드: 성장성과 2년 후 실적을 함께 보자



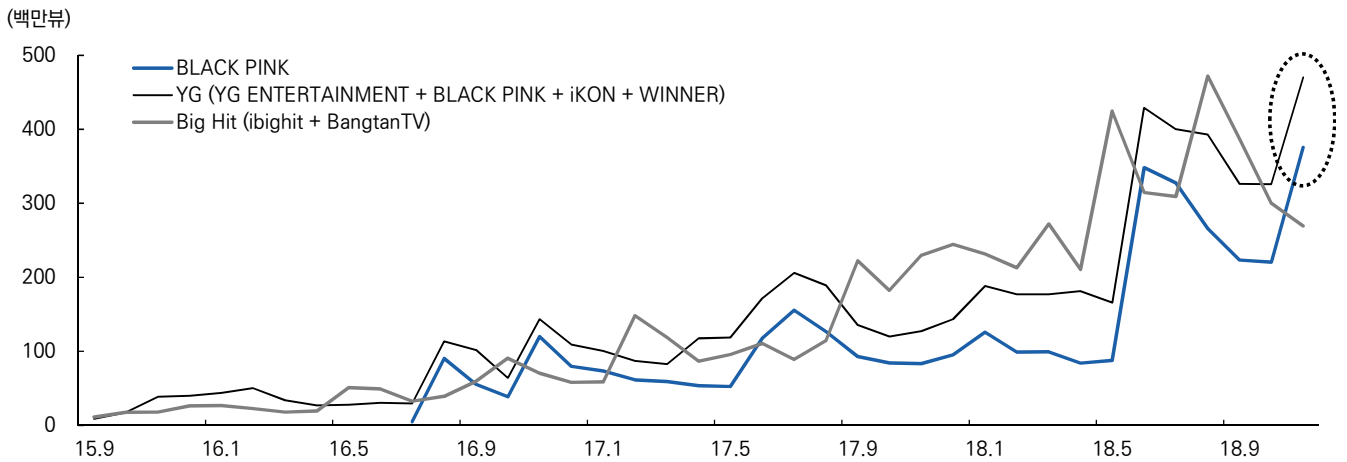
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 와이지 유튜브 순매출액 전망: P(광고 단가)와 Q(조회수, 구독자) 동반 상승에 따른 고성장



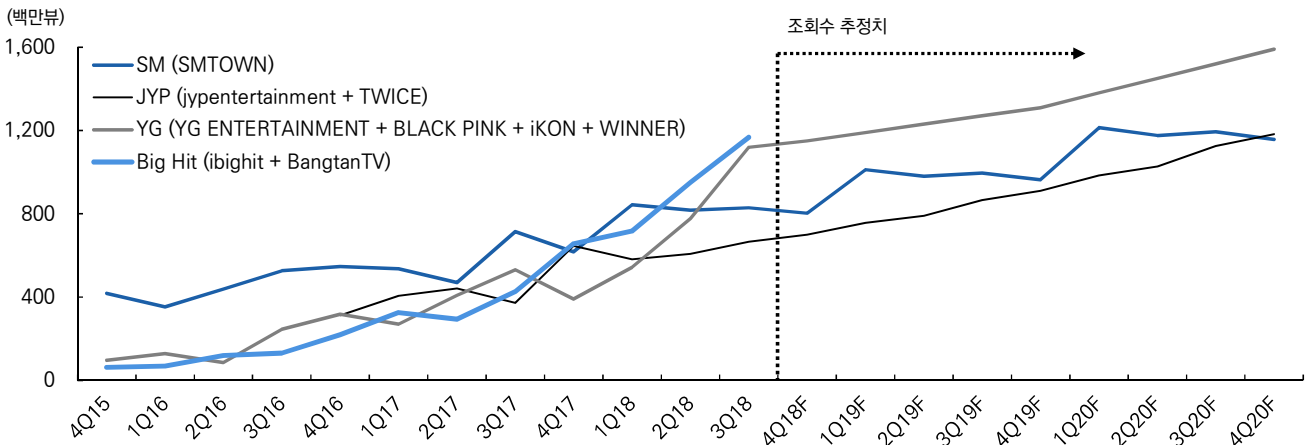
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 블랙핑크의 11월 유튜브 조회 수는 전고점(6월)을 돌파



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 업체별 분기 유튜브 조회수 추정: 대세 상승



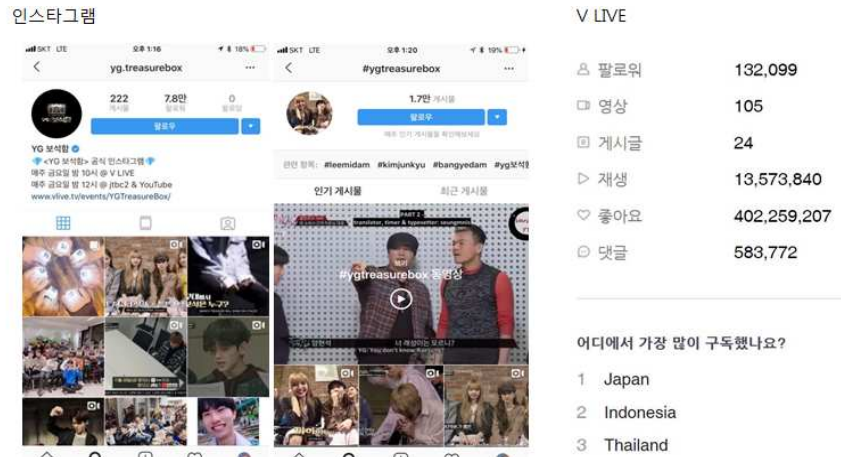
자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. YG 보석함 프로그램 소개

제작사	YG 엔터테인먼트
개요	빅뱅/위너/아이콘 이후 네 번째 보이그룹 론칭 위한 서바이벌. 10부작, 2018/11/16부터 방영. 신규 보이 그룹 멤버 5명 선발 예정(변동 가능) 10시 V LIVE 선공개, 12시 JTBC2/유튜브 방송 연습생 개별 채널 팔로우/영상 조회/좋아요 등이 랭킹에 반영
방송시간	매주 금요일 Vlive 22:00 매주 토요일 JTBC 2 00:00 매주 일요일 JTBC 00:20
방송기간	2018 11월 16일
진행	장성규
출연진	양현석, 참가 연습생들
웹 플랫폼	인스타그램 유튜브 브이라이브 네이버TV

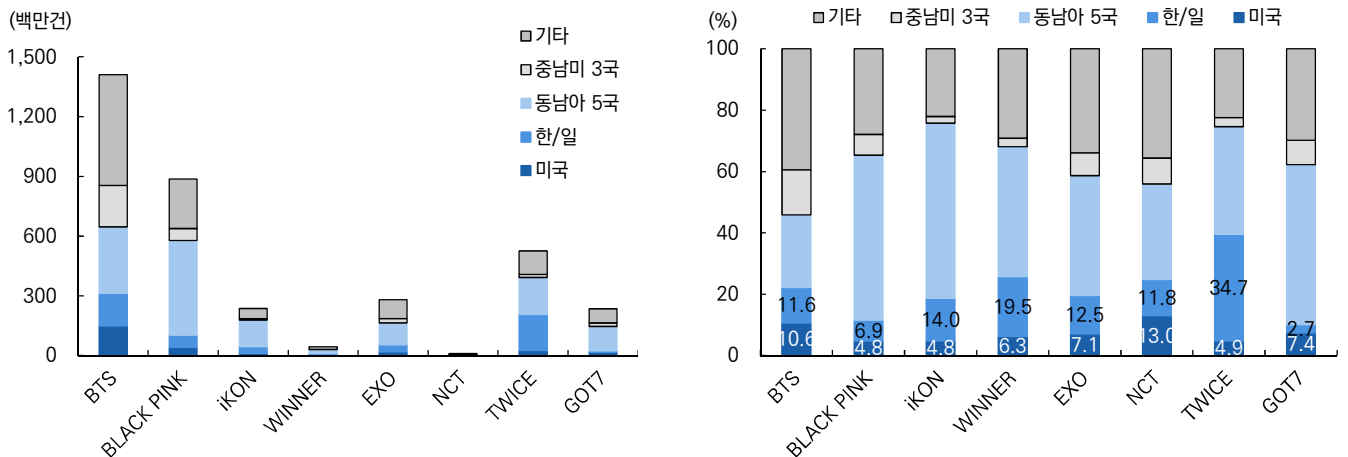
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. V LIVE 구독자 수는 일본 > 인도네시아 > 태국



자료: Instagram, V LIVE, 미래에셋대우 리서치센터

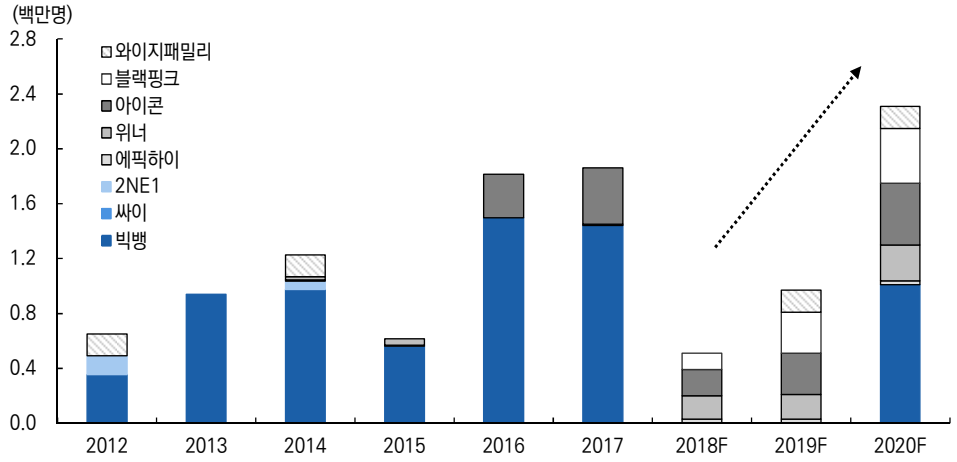
그림 6. 최근 90일간 아티스트별 유튜브 조회 수 분포: 선진국 비중 증가는 CPM 상승으로 이어질 것



자료: Youtube, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Youtube, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 라인업별 일본 공연 모객 가정치: 2020년에는 전고점을 가볍게 넘을 것



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 블랙핑크의 글로벌 협업이 많아질 것: 세계 1위 유니버설 뮤직과 파트너십 체결

BLACKPINK Sign With Interscope Records & UMG in Global Partnership With YG Entertainment: Exclusive

10/22/2018 by Tomar Herman

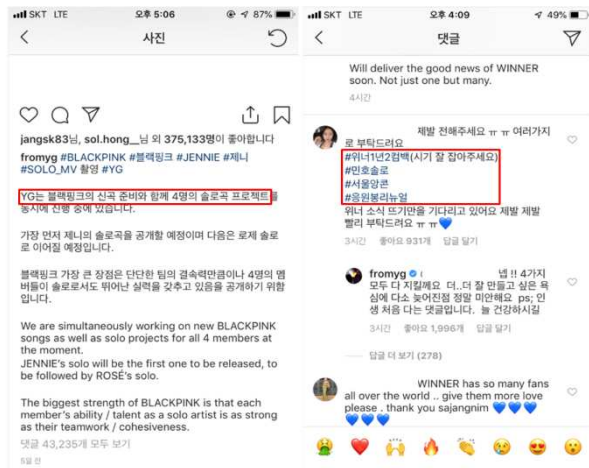


YG Entertainment
BLACKPINK



자료: 빌보드, 미래에셋대우 리서치센터

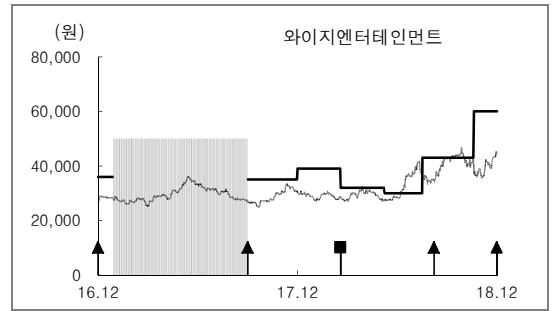
그림 9. 블랙핑크 솔로 프로젝트와 위너의 성장 기대감이 드러나는 YG의 코멘트



자료: fromyg 인스타그램, 미래에셋대우 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
와이지엔터테인먼트(122870)				
2018.10.24	매수	60,000	-	-
2018.08.12	매수	43,000	-7.37	8.60
2018.07.22	Trading Buy	43,000	-18.91	-14.88
2018.05.13	Trading Buy	30,000	10.48	39.17
2018.02.22	Trading Buy	32,000	-8.09	1.25
2017.12.05	매수	39,000	-25.50	-20.90
2017.09.05	매수	35,000	-17.33	-4.71
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2016.11.09	매수	36,000	-22.60	-19.58



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
73.71%	13.92%	12.37%	0.00%

* 2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.