

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)

팬덤만 잡으면 완벽하다

Company Report | 2018. 10. 31

경쟁사 대비 대중성 측면에서 두드러져 국내 및 해외 음원에서 두드러지는 성적 보임. 빅뱅 공백은 부담이나, 타 라인업 컴백 주기 단축을 통한 실적 모멘텀 강화 기대되며, 블랙핑크 미국 진출도 긍정적으로 작용할 것

대중성은 준비 완료, 팬덤을 잡자

와이지의 경우 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중성이 높고 히트곡이 많은 아티스트를 지속 배출 중. 경쟁사들이 대체로 팬덤향(음반, 공연) 위주의 매출 구성을 보이는 것과 달리, 동사의 경우 음원 매출 비중이 높음

경쟁사 대비 팬덤 관리가 미흡하다는 점은 아쉬우나, 최근 1)컴백 주기 단축, 2)자체 예능 확대 등으로 팬덤 확보를 위해 노력 중. 또한 11월 예정된 보이그룹 서바이벌 프로그램을 통해 내년 중 라인업 추가도 가능할 것

빅뱅 공백 부담은 지속

아이콘과 위너의 경우 음원은 좋으나 팬덤향 매출(음반, 공연)이 아쉬움. 다만 블랙핑크가 국내 및 동남아에서 팬덤, 대중성 모두 확보했으며 '뚜두뚜두' 이후 미국 내 관심도 상승하고 있어, 향후 실적을 견인할 것으로 기대

3분기 동사 주요 아티스트 라인업은 빅뱅의 공백으로 크게 약화. 4분기 역시 유사한 수준이나 전체 라인업 해외 투어로 실적은 3분기보다는 나을 것

투자의견 Buy, 목표주가 48,000원 제시

와이지엔터테인먼트에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 48,000원으로 커버리지 개시. 목표주가 산정위해 2019F Target PER 36배를 사용

1)블랙핑크 미국 진출 계약을 통한 글로벌 시장으로의 확장 가능성 및 2)컴백 주기 단축으로 갖아지는 실적 모멘텀, 3)자회사 실적 개선세 등 긍정적. 또한 2019년말 빅뱅 멤버들(승리 제외) 군제대로 2020년 이후 실적은 더욱 기대되는 상황. 엔터테인먼트 산업 내 차선호주로 제시

Buy (신규)

목표주가	48,000원 (신규)			
현재가 (18/10/30)	38,000원			
업종	오락,문화			
KOSPI / KOSDAQ	2,014.69 / 644.14			
시가총액(보통주)	691.1십억원			
발행주식수(보통주)	18.2백만주			
52주 최고가('18/10/01)	46,700원			
최저가('18/01/08)	27,000원			
평균거래대금(60일)	14.2십억원			
배당수익률(2018E)	0.39%			
외국인지분율	12.9%			
주요주주				
양현석 외 6 인	21.2%			
네이버	9.1%			
주가상승률	3개월	6개월	12개월	
절대수익률 (%)	11.8	29.7	26.5	
상대수익률 (%)p	33.6	76.4	35.4	
	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	349.9	272.3	317.0	620.9
증감률	8.7	-22.2	16.4	95.9
영업이익	24.2	10.0	26.9	93.7
영업이익률	6.9	3.7	8.5	15.1
(지배지분)순이익	17.8	8.6	24.4	73.0
EPS	991	475	1,344	4,016
증감률	-15.4	-52.1	182.9	198.8
PER	29.1	80.0	28.3	9.5
PBR	1.6	2.1	2.0	1.7
EV/EBITDA	11.8	32.2	17.3	5.4
ROE	5.7	2.5	6.8	18.0
부채비율	35.1	31.6	28.4	24.6
순차입금	-210.2	-148.6	-185.0	-239.3

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

와이지엔터테인먼트 3분기 실적 Preview(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E				4Q18F	
					예상치	y-y	q-q	기준추정		컨센서스
매출액	75.2	95.5	77.3	62.7	58.0	-22.9	-7.6		63.9	74.4
영업이익	1.5	3.5	1.9	1.8	2.0	36.7	14.7		3.0	4.3
영업이익률	2.0	3.7	2.5	2.8	3.5				4.7	5.8
세전이익	7.8	2.6	2.9	1.7	3.6	-53.6	111.6		4.8	4.7
(지배)순이익	6.2	-0.1	2.3	-0.1	3.5	-44.6	흑전		3.3	3.0

주: IFRS 연결기준. 자료: WISEfn, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhq.com

Valuation: 투자이견 Buy, 목표주가 48,000원

**투자이견 Buy
목표주가 48,000원**

당사는 ‘와이지엔터테인먼트’에 대하여 투자이견 Buy, 목표주가 48,000원으로 커버리지 개시한다. 1)블랙핑크 미국 진출 계약 및 2)컴백 주기 단축, 3)2019년말 빅뱅 멤버들(승리 제외) 군제대 등 글로벌 시장으로의 확장 가능성 및 잦아지는 실적 모멘텀이 긍정적이다.

Valuation

동사 목표주가 산정위해 2019F Target PER 36배를 적용했다. Target PER 산정 시에는 블랙핑크의 미국 시장 진출 시기에 대한 불확실성을 반영, 기획사의 글로벌 시장 확장기 평균PER 40배에서 10%를 할인하였다.

다만 블랙핑크의 경우 기존 음원인 ‘뚜두뚜두’가 빌보드 Hot100에 진입했으며 최근 두아 리파와의 콜라보 음원인 ‘Kiss and Make up’이 미국 Spotify 차트에서 40위를 기록하고 있다. 또한 ‘뚜두뚜두’ 이후 미국 내 블랙핑크에 대한 관심도가 크게 상승한 상태라는 점도 긍정적이다. 시기만 확정된다면, 미국 시장에서 음원 대중성을 바탕으로 무난하게 안착할 가능성이 높아보인다. 이에 향후 블랙핑크의 미국 시장 진출 시기가 확정된다면, 멀티플 할인요인 제거도 가능하다.

표1. 와이엔터테인먼트 Target PER Valuation

(단위: 십억원, 배, 원, 주)

	2019F	Multiple	(x)	Value	Note
지배주주순이익	24.4	PER	36.0	879.7	기획사 글로벌 확장기 (2012~ 2014) PER 대비 10% 할인
주당 가치				48,375.0	Upside 26%
총 주식수				18,185,709	

자료: NH투자증권 리서치본부

표2. 투자포인트

미국 진출	<ul style="list-style-type: none"> - 인터스코프와의 파트너십을 통해 미국 진출 초기 안착에 도움받을 수 있을 것 - 블랙핑크의 음악 기반이 힙합 및 EDM이라는 점에서, 미국 시장 내 대중성을 잡고 안착하기에 유리 - ‘뚜두뚜두’ 이후 미국 내 관심도 높아지는 상태로, 향후 서구 시장 팬덤 확보시 실적 상승 가파를 것 - 최근 아이콘, 워너, 블랙핑크의 컴백 주기 단축되는 추세
컴백 주기 단축	<ul style="list-style-type: none"> - 신곡 발표 초기에 매출 극대화되는 경향 고려 시, 단축된 컴백 주기는 잦은 실적 모멘텀으로 작용 가능 - 공연 레퍼토리 확보를 위해서도 신곡 라인업 확대는 긍정적. 향후 공연 매출의 증가 가능성도 기대
라인업 정상화	<ul style="list-style-type: none"> - 2019년 말 빅뱅의 주요 멤버 GD 및 태양을 포함한 4인 군제대, 2020년 라인업 정상화 추정 - 11월 16일부터 방영될 서바이벌을 통해, 신인 남자 그룹 내년 데뷔 예정 - 신인 남자 그룹에 포함될 수 있는 연습생 중 ‘사랑을 했다’ 작곡가와 케이팝스타 준우승자 존재, 자작곡 역량 및 검증된 보컬로 팬덤 및 대중성 모두를 잡기에 유리할 것

자료: NH투자증권 리서치본부

표3. 와이지엔터테인먼트 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	350	272	317	621
영업이익	24	10	27	94
영업이익률	6.9	3.7	8.5	15.1
EBITDA	34	20	34	100
(지배지분)순이익	18	9	24	73
EPS	991	475	1,344	4,016
PER	29.1	80.0	28.3	9.5
PBR	1.6	2.1	2.0	1.7
EV/EBITDA	11.8	32.2	17.3	5.4
ROE	5.7	2.5	6.8	18.0

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 와이지엔터테인먼트 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18F	4Q18F	2017	2018E	2019F
매출액	106.9	72.3	75.2	95.5	77.3	62.7	58.0	74.4	349.9	272.3	317.0
음원 총계	26.6	31.7	24.1	30.1	19.6	25.8	22.0	24.5	112.5	91.9	128.8
Album/DVD	5.2	6.5	3.7	2.5	2.1	3.4	2.0	2.9	18.0	10.4	11.2
Digital Contents	13.0	15.9	12.1	14.1	11.3	13.0	15.3	15.7	55.1	55.3	89.4
Goods(Others)	8.3	9.3	8.2	13.5	6.2	9.4	4.6	5.9	39.3	26.2	28.2
콘서트	12.5	7.0	21.5	15.1	1.8	1.2	5.5	12.6	56.1	21.0	35.9
광고	9.2	12.3	10.4	8.0	7.3	7.9	8.7	9.3	39.9	33.1	40.2
로열티	49.3	5.8	5.4	21.4	34.7	5.0	2.9	6.0	81.8	48.6	18.6
출연료	5.1	4.2	4.7	6.4	3.2	4.7	5.2	5.6	20.3	18.7	30.2
프로덕션	-	-	-	3.9	3.3	0.4	2.0	0.5	3.9	6.2	8.0
커미션	4.2	11.2	9.2	10.7	7.4	17.8	11.7	16.0	35.4	52.9	55.2
(참고)와이지 PLUS	8.8	9.0	7.3	7.7	6.7	13.1	12.0	25.0	32.7	56.9	107.3
매출액%y-y	47%	-6%	-26%	36%	-28%	-13%	-23%	-22%	9%	-22%	16%
매출원가	73.9	47.6	54.4	73.2	56.8	41.0	38.0	50.0	249.2	185.8	205.6
앨범	17.7	18.1	16.2	19.1	7.1	12.3	11.9	13.3	71.1	44.6	65.7
콘서트	10.1	6.0	18.1	12.3	2.2	1.4	4.6	10.6	46.6	18.9	31.9
서비스	46.1	23.6	20.0	33.8	40.3	24.7	19.8	25.5	123.6	110.3	98.4
프로덕션	0.5	-0.1	-0.3	0.5	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	0.1	-0.3	0.1
원가율	69%	66%	72%	77%	73%	65%	66%	67%	71%	68%	65%
매출원가%y-y	49%	-12%	-25%	46%	-23%	-14%	-30%	-32%	10%	-25%	11%
매출총이익	33.0	24.6	20.8	22.3	20.5	21.7	20.0	24.4	100.7	86.6	111.4
GPMargin	31%	34%	28%	23%	27%	35%	34%	33%	29%	32%	35%
매출총이익%y-y	58%	63%	71%	88%	75%	76%	78%	78%	280%	307%	431%
영업이익	14.8	4.3	1.5	3.5	1.9	1.8	2.0	4.3	24.2	10.0	26.9
OPMargin	14%	6%	2%	4%	2%	3%	3%	6%	7%	4%	8%
영업이익%y-y	56%	-36%	-88%	0%	-87%	-59%	37%	23%	-24%	-59%	169%
지배순이익	7.3	4.4	6.2	-0.1	2.3	-0.1	2.7	3.7	17.8	8.6	24.4
NPMargin(Cont.)	7%	6%	8%	0%	3%	0%	5%	5%	5%	3%	8%
지배순이익%y-y	3%	-34%	88%	-105%	-68%	-102%	-56%	-4309%	-5%	-52%	183%

주: 서비스=광고+로열티+출연료+커미션
 자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부 전망

와이지엔터테인먼트: 대중성은 최고 수준, 팬덤 관리의 걸음마

대중성 확보에는 도가 났다

와이지 소속 아이돌의 경우, 음반보다 음원 매출이 두드러질 정도로 대중성이 높다. 예를 들자면 최근 아이콘의 ‘사랑을 했다’ 같은 경우 모르는 초등학생이 없을 정도로 남녀노소에 사랑받으며 유례없는 인기를 누렸다. 이전 사례로는 빅뱅의 노래 대부분이 대중적 인기를 누렸으며, 위너나 블랙핑크 등도 아티스트보다도 유명한 히트곡들을 보유하고 있다. 이에 대해 당사에서는 동사의 주력 장르가 전형적 아이돌 K-POP보다는 힙합 및 EDM에 가까워, 대중성 어필에 도움을 주는 것으로 본다.

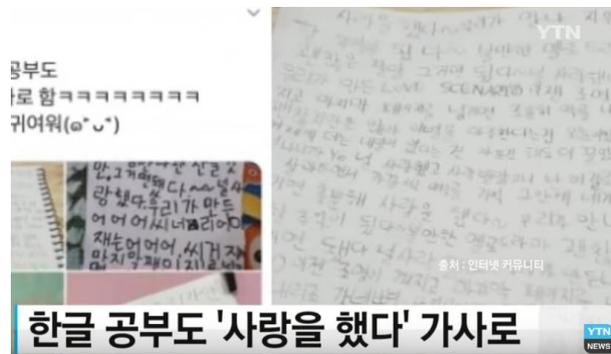
팬덤 관리가 필요하다

다만 팬덤 관리 및 아티스트 활용 측면에서는 아쉬움이 크다. 아티스트 신곡 발표 주기가 1~3년에 가까워 새 콘텐츠를 접하기 어려워지자, 팬덤의 불만이 커지다 못해 팬덤의 보이콧까지 발생했다. 와이즈 팬덤 사이에서는 가수들을 숨겨두고 팬들에게 보여주지 않는다는 의미에서 ‘양현석의 보석상자’라는 말이 공공연하게 사용된다. 또한 SNS를 활용한 팬들과의 소통에 있어, 경쟁사 대비 관리에 미흡한 모습도 포착된다.

이제 발걸음을 뻗 팬덤 관리

다만 최근 드러나는 와이지의 행보를 보면, 동사가 가지고 있는 팬덤 관리의 약점을 인식하고 있는 것으로 보인다. 일단 **컴백 주기의 단축**이 눈에 띄며, 아티스트 컴백 일정 등과 관련해서는 대표계정을 통해 피드백을 진행 중에 있다.

그림1. 사랑을 했다 신드롬 - 남녀노소에 인기, '대중성' 확인



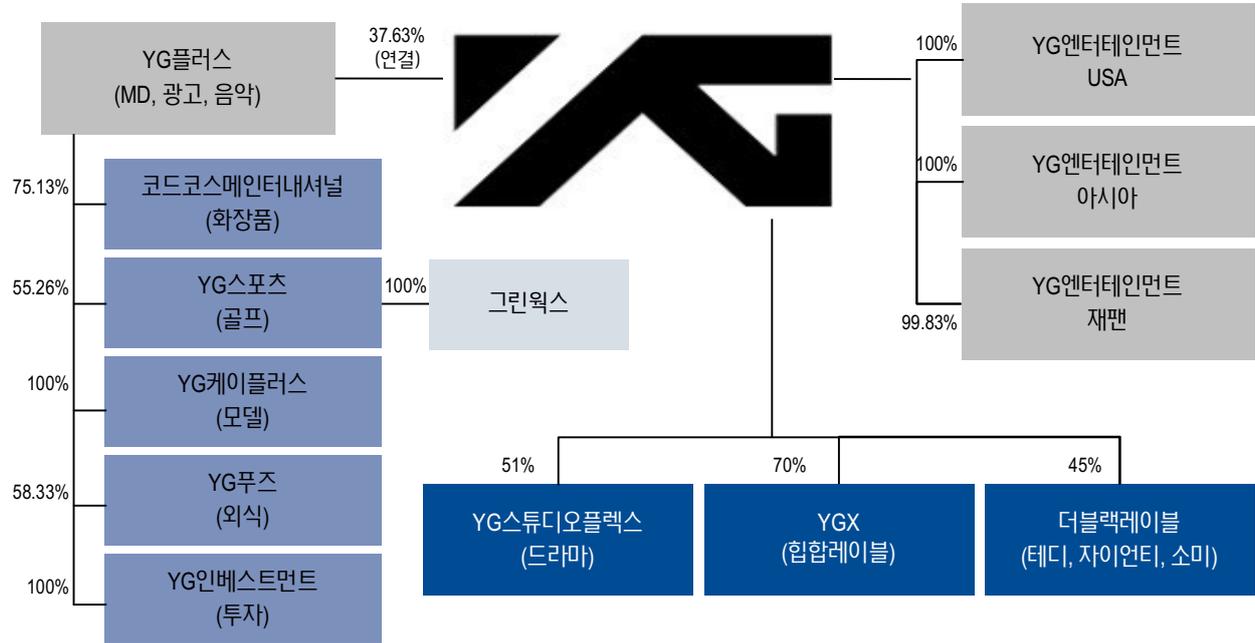
자료: YTN뉴스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 아이콘의 SNS 논란 및 피드백



자료: 인스타그램(아이콘 구출회), NH투자증권 리서치본부

그림3. 와이지엔터테인먼트 지분구조



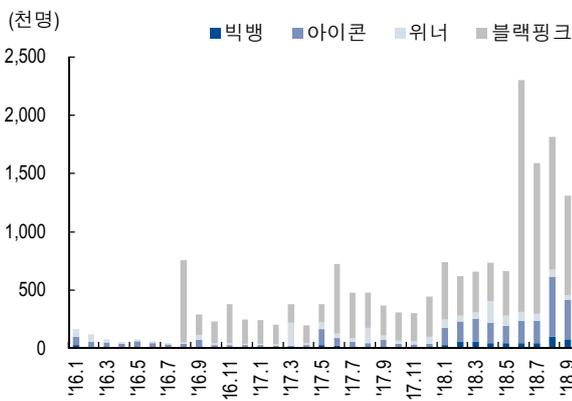
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

표3. 와이지엔터테인먼트 주요 라인업 정리

가수명	빅뱅	2NE1	위너	아이콘	블랙핑크
데뷔년도(계약회사)	2006(2)	2009(2)	2014(1)	2015(1)	2016(1)
멤버 수	5	2(박봄, 공민지 탈퇴)	4	7	4
주요 곡	'거짓말', '하루하루', '꽃길' 외 다수	'내가 제일 잘 나가', 'Lonely' 외 다수	'공허해', 'Really Really'	'사랑을 했다', '취향저격'	'마지막처럼', '뚜뚜뚜'
주요 진출국		일본	일본, 동남아	일본, 동남아	일본, 미국
특이사항	승리 외 멤버 2019년말 순차 제대	공민지, 박봄 탈퇴 CL 미국 솔로 활동 중	송민호 (쇼미더머니4)	바비 (쇼미더머니3)	공식 진출 이전 빌보드 Hot100 진입 이력

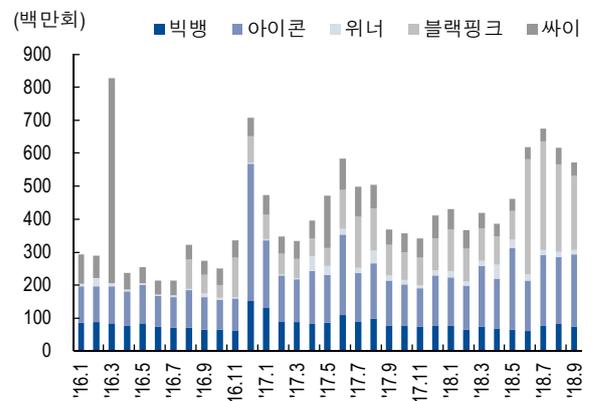
자료: NH투자증권 리서치본부

그림4. 주요 라인업 유튜브 월별 신규 구독자 추이



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

그림5. 주요 라인업 유튜브 월별 조회수 추이



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

강점: 강력한 음원 매출, 컴백 주기 단축, 2020년 빅뱅 컴백

현 시점에서 와이지의 강점은 1)대중성을 바탕으로 한 탄탄한 음원 매출, 2)주요 아티스트의 컴백 주기 단축이다.

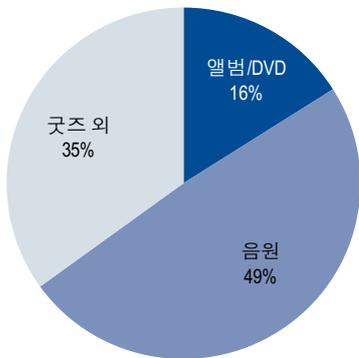
1) 음원 성적에 강점

동사 아티스트의 경우 음원 성적이 대체로 좋다. 음원의 경우 대중의 수요가 많기에, 대중성의 지표로 해석 가능하다. 작년 기준 가온 디지털 차트에 랭크된 와이지 아티스트의 음악은 10건으로 SM 4건, JYP 5건 대비 2배 수준이다. 순위로 봐도 대체로 상위권에 랭크되어 있다. 올해 상반기 기준 1위가 아이콘의 ‘사랑을 했다’이며, 빅뱅의 ‘꽃길’과 위너의 ‘에브리데이’, ‘Really Really’, 그리고 블랙핑크의 ‘마지막처럼’, ‘뚜두뚜두’ 등도 랭크되어 있다.

시장의 변화 방향과 일치

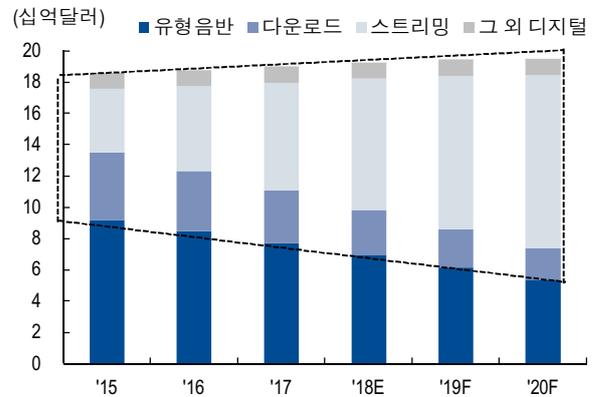
음반 및 음원 관련 매출 중에서 음원이 거의 절반을 차지하고 있다는 점도 이례적이다. JYP나 SM과 같은 아이돌 위주의 기획사들인 경우, 대체로 유형음반의 매출이 음원 매출 대비 높다. 아이돌 산업 특성상 팬덤 위주로 장사가 이루어지기 때문이다. 와이지는 이와 반대로 ‘대중성’을 잡아 음원 매출 위주의 실적을 올리는 데 주력하고 있다. 이는 최근 음악시장이 디지털, 특히 스트리밍을 위주로 재편되고 있다는 점에서 유리하다.

그림6. 와이지엔터테인먼트 음반 및 음원 매출 상세



주: 2017년 기준
 자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

그림7. 세계 음악시장 규모 및 전망 - 디지털 시장 위주의 성장



자료: PwC, NH투자증권 리서치본부

2) 주요 아티스트
컴백 주기 단축

주요 아티스트의 컴백 주기 단축 또한 긍정적이다. 위너와 아이콘, 블랙핑크 모두 최근 라인업 컴백 주기가 약 2~3개월로 크게 단축됐음을 확인할 수 있다. 특히 아이콘의 경우 40일만에 신곡을 발표했으며, 블랙핑크의 경우 약 30일만에 신곡을 발표할 수 있을 것으로 파악된다.

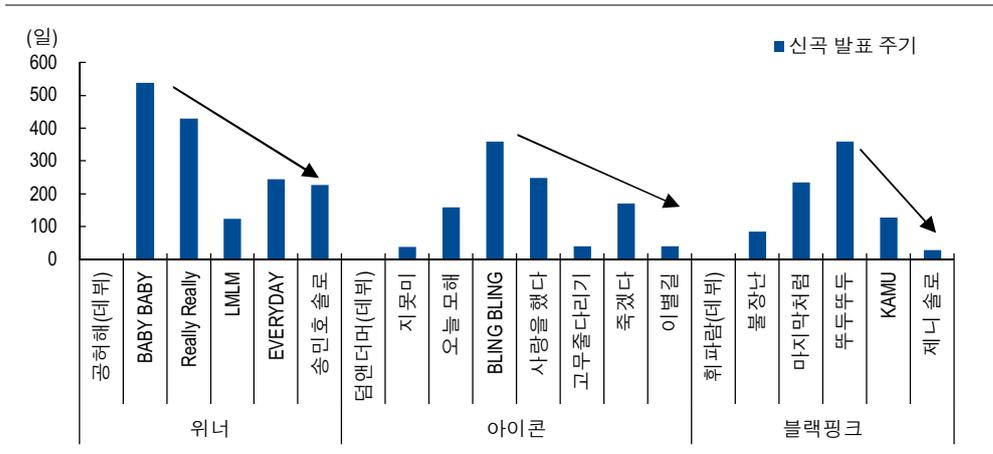
팬덤 관리 + 실적
모멘텀 양쪽에 효과

이러한 컴백 주기 단축은 단순히 팬덤 관리 측면에서만 유의미한 게 아니라, 분기 매출 모멘텀의 확보에 있어서도 중요하다. 기획사 매출의 경우 신곡이 발매된 분기에 해당 신곡에 대한 음원 및 음반 매출의 대부분이 반영된다. 또한 동사 히트곡들의 경우, 경쟁사 대비 음원 차트에 오래 잔류하는 경향이 있어, 다양한 신곡 발매 시 음원 매출 극대화가 기대된다. 또한 다양한 신곡 라인업 확보는 향후 공연 레퍼토리의 기반이 될 수 있다는 점에서도 긍정적이다.

3) 빅뱅 멤버들 군
제대까지 1년

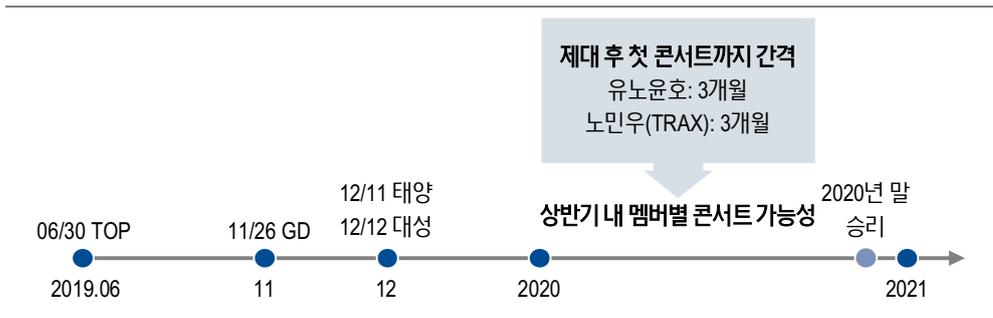
빅뱅 멤버 승리를 제외한 나머지 4명은 내년도 하반기 전역할 예정이다. 제대 후 음반 및 콘서트 활동의 정상화는 빠르면 2020년 상반기에 가능할 것으로 예측한다. 동방신기의 유노윤호 및 前 트랙스 멤버 노민우의 경우 제대 3개월 후 첫 콘서트를 진행했었다. 빅뱅의 주요 멤버인 GD 및 태양 등의 경우, 특히 국내 및 일본 내 팬덤도 두텁기 때문에, 제대 후 반기 내에 정비 후 활동 재개할 가능성이 높다.

그림8. 주요 라인업 컴백 주기 단축



주: 우측으로 갈수록 최신 발매곡; 자료: NH투자증권 리서치본부

그림9. 빅뱅 제대 일정 및 제대 후 콘서트 가능 시기 (상반기 멤버별 콘서트 가능)



자료: NH투자증권 리서치본부

블랙핑크: 팬덤과 대중성을 겸비하고 미국으로 진출

블랙핑크+인터스코프 미국으로 간다

10월 23일 와이지는 블랙핑크가 인터스코프(UMG(유니버설뮤직그룹) 대표 레이블)와 손잡고 미국 시장에 진출할 것이라고 밝혔다. 인터스코프 레이블 하에는 켄드릭 라마, 에미넴, 마룬5, 레이디 가가, 셀레나 고메즈, 제드, DJ Snake 등 힙합과 EDM을 아우르는 다양한 장르의 인기 가수들이 소속되어 있다. 와이지에 따르면 블랙핑크와 인터스코프 간 계약은 UMG 회장이 직접 진행한 것으로 의사결정이 빨랐다고 한다.

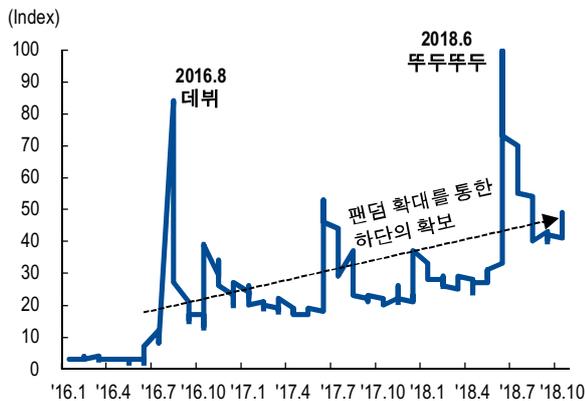
소녀시대, 미국 내 대중성과 팬덤의 부족

인터스코프 레이블과 계약한 국내 여자 아이돌은 블랙핑크가 처음이 아니다. 2011년 SM의 소녀시대가 인터스코프와 계약하고 ‘The Boys’의 활동을 지원받은 바 있는데, 당시 인터스코프는 소녀시대의 토크쇼 출연 등 입지 확보에 도움을 준 바 있다. 다만 소녀시대의 경우 대형 레이블의 도움을 받았음에도 불구하고, 1)장르적 대중성의 부족 및 2)(일부 K-POP 팬덤 제외 시) 수요 부족으로, 이렇다 할 성과는 없었다.

블랙핑크가 놓인 상황은 다르다

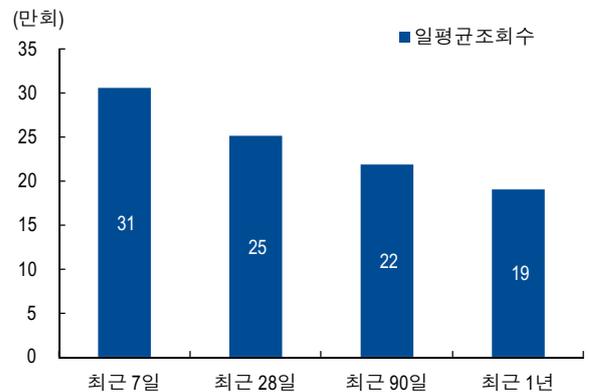
다만 블랙핑크의 경우 공식 진출 이전, 한국어 음원인 ‘뚜두뚜두’가 빌보드 Hot100에 진입했으며 두아 리파와의 콜라보 음원인 ‘Kiss and Make up’ 역시 미국 Spotify 차트에서 40위를 기록하는 등 좋은 음원 성적을 올린 바 있다. 또한 미국 시장 내 블랙핑크에 대한 관심도가 지속적으로 상승 추세라는 점 또한 긍정적이다. 시기만 확정된다면, 미국 시장에서 음원 대중성을 바탕으로 소녀시대 및 원더걸스와는 차별화되는 성과를 올릴 수 있을 것으로 기대한다.

그림10. 미국 구글 트렌드 블랙핑크 - 팬덤도 지속 증가 중



자료: Google Trends, NH투자증권 리서치본부

그림11. 유튜브 내 블랙핑크 미국 일평균 조회수 지속 증가세



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

차기 라인업: 대중성 있는 자작곡 역량을 갖춘 신인 그룹 기대

신인 남자그룹 서바이벌 예정

와이지는 11월 16일 새로운 남자 아이돌 팀 제작을 위해 연습생 서바이벌 프로그램 ‘와이지보석함’을 진행할 계획인 것으로 파악된다. 방영 채널로 네이버 VLIVE 및 유튜브 등 인터넷 플랫폼을 이용할 것으로 알려졌다. 총 29명의 연습생이 출연할 것으로 보이며, 선발 멤버 수는 5명으로 예상된다.

내년 데뷔 계획

와이지 남자그룹들의 경우 대체로 서바이벌 후 데뷔했는데, 서바이벌 종료 후 가장 짧은 데뷔 소요일은 빅뱅의 6일, 가장 긴 소요일은 아이콘의 313일이다. 다만 양현석 대표는 언론과의 인터뷰에서 **와이지 신인 남자 그룹 데뷔 시기로 내년이 가장 적절할** 것으로 판단된다고 밝혔다. 현재 신인 그룹 데뷔를 통한 팬덤 확보 및 주의 환기가 필요한 시점으로, 위너 및 아이콘보다는 빠른 시일 내 데뷔가 예상된다.

방예담, 밀레니엄 포함 가능성에 주목

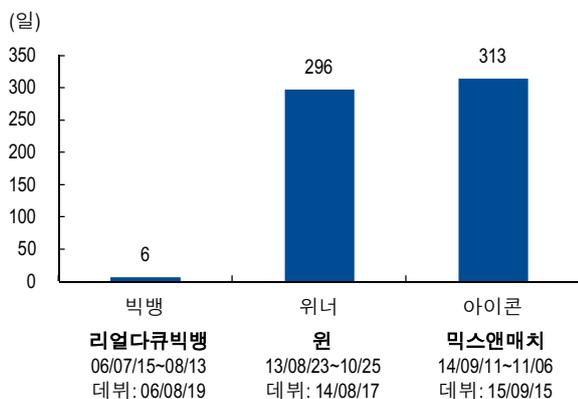
특히 신인 남자그룹 멤버로 기대되는 인물은, ‘K팝스타’ 준우승을 통해 인지도를 쌓은 방예담과 ‘사랑을 했다’의 프로듀서인 최래성(밀레니엄)이다. 실력과 인지도를 갖춘 보컬, 그리고 대중성 있는 자작곡 역량을 갖춘 멤버가 포함된다면 팬덤 및 대중성 확보에 유리할 것으로 기대된다.

표2. 서바이벌 후 신인 남자그룹 주요멤버 예상

이름	방예담	최래성(밀레니엄)
		
출생년도	2002	2000
포지션	보컬	작곡/댄스
연습기간	2013~	2012~
특이사항	K팝스타 시즌2 준우승	‘사랑을 했다’, ‘여보세요’ 외 프로듀싱

자료: 엠넷(스트레이키즈), NH투자증권 리서치본부

그림12. 와이즈 남자그룹 서바이벌 후 데뷔 소요 기간



자료: NH투자증권 리서치본부

그림13. 밀레니엄 작곡 현황

사랑을 했다 (LOVE SCENARIO)
iKON | Return
작사 B.I, BOBBY, 뭇말 작곡 B.I, MILLENNIUM, 승 편곡 MILLENNIUM
앨범정보 기사오류신고

여보세요 (HELLO)
WINNER | EVERYD4Y
작사 MINO, 이승훈, MILLENNIUM 작곡 MINO, MILLENNIUM 편곡 MILLENNIUM
앨범정보 기사오류신고

자료: 네이버, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
매출액	349.9	272.3	317.0	620.9
증감률 (%)	8.7	-22.2	16.4	95.9
매출원가	249.2	185.8	205.6	407.6
매출총이익	100.7	86.6	111.4	213.2
Gross 마진 (%)	28.8	31.8	35.1	34.3
판매비와 일반관리비	76.5	76.6	84.4	119.6
영업이익	24.2	10.0	26.9	93.7
증감률 (%)	-24.1	-58.7	169.0	248.3
OP 마진 (%)	6.9	3.7	8.5	15.1
EBITDA	34.3	19.5	34.3	100.1
영업외손익	5.8	3.0	5.0	3.7
금융수익(비용)	6.1	3.0	5.3	4.4
기타영업외손익	-0.3	0.0	-0.3	-0.7
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	30.0	13.0	31.9	97.4
법인세비용	18.1	6.2	7.5	24.3
계속사업이익	11.9	6.8	24.4	73.0
당기순이익	11.9	6.8	24.4	73.0
증감률 (%)	-15.6	-42.9	258.8	199.2
Net 마진 (%)	3.4	2.5	7.7	11.8
지배주주지분 순이익	17.8	8.6	24.4	73.0
비지배주주지분 순이익	-5.9	-1.8	0.0	0.0
기타포괄이익	-6.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.7	6.8	24.4	73.0

Valuation / Profitability / Stability

	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
PER(X)	29.1	80.0	28.3	9.5
PBR(X)	1.6	2.1	2.0	1.7
PCR(X)	11.9	39.3	19.9	7.0
PSR(X)	1.5	2.5	2.2	1.1
EV/EBITDA(X)	11.8	32.2	17.3	5.4
EV/EBIT(X)	16.7	63.0	22.0	5.8
EPS(W)	991	475	1,344	4,016
BPS(W)	17,539	17,842	18,954	22,553
SPS(W)	19,692	14,976	17,429	34,140
자기자본이익률(ROE, %)	5.7	2.5	6.8	18.0
총자산이익률(ROA, %)	2.2	1.2	4.2	11.7
투자자본이익률 (ROIC, %)	5.5	2.6	12.7	38.7
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.4
배당성장률(%)	15.2	31.3	11.1	3.7
총현금배당금(십억원)	2.9	2.7	2.7	2.7
보통주 주당배당금(W)	150	150	150	150
순부채(현금)/자기자본(%)	-48.6	-34.1	-40.4	-45.3
총부채/ 자기자본(%)	35.1	31.6	28.4	24.6
이자발생부채	8.8	9.6	10.1	9.5
유동비율(%)	419.4	402.8	555.9	740.3
총발행주식수(mn)	20	20	20	20
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	28,850	38,000	38,000	38,000
시가총액(십억원)	524.7	691.1	691.1	691.1

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
현금및현금성자산	98.9	50.1	87.1	140.7
매출채권	37.7	20.8	18.7	17.7
유동자산	307.2	240.9	287.4	362.8
유형자산	86.7	92.9	90.7	88.7
투자자산	118.9	173.5	147.4	147.4
비유동자산	276.4	333.2	300.7	295.3
자산총계	583.6	574.1	588.1	658.2
단기성부채	1.7	2.6	3.1	2.5
매입채무	11.8	9.4	10.4	8.3
유동부채	73.3	59.8	51.7	49.0
장기성부채	75.5	76.0	76.0	76.0
장기충당부채	0.6	0.5	0.6	1.1
비유동부채	78.2	78.2	78.5	80.9
부채총계	151.5	138.0	130.2	129.9
자본금	9.3	9.3	9.3	9.3
자본잉여금	209.5	209.5	209.5	209.5
이익잉여금	124.1	130.1	151.8	222.1
비지배주주지분	89.3	87.4	87.4	87.4
자본총계	432.1	436.2	457.9	528.2

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
영업활동 현금흐름	21.9	7.1	14.0	58.0
당기순이익	11.9	6.8	24.4	73.0
+ 유/무형자산상각비	10.1	9.5	7.4	6.4
+ 종속, 관계기업관련손익	-1.6	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.7	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	42.9	17.6	34.8	98.2
- 운전자본의증가(감소)	-6.8	-9.2	-17.8	-21.4
투자활동 현금흐름	-53.8	-54.3	25.1	-1.0
+ 유형자산 감소	0.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-30.3	-10.7	-1.0	-1.0
+ 투자자산의매각(취득)	-12.2	-54.5	26.1	0.0
Free Cash Flow	-8.4	-3.6	13.0	57.0
Net Cash Flow	-31.9	-47.2	39.1	57.0
재무활동 현금흐름	70.8	-1.5	-2.2	-3.3
자기자본 증가	50.3	0.0	0.0	0.0
부채증감	20.5	-1.5	-2.2	-3.3
현금의증가	36.5	-48.7	36.9	53.7
기말현금 및 현금성자산	98.9	50.2	87.1	140.7
기말 순부채(순현금)	-210.2	-148.6	-185.0	-239.3