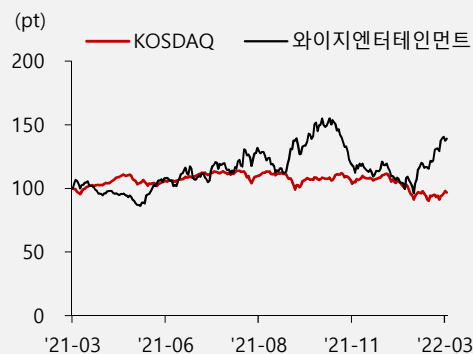


BUY(신규)

목표주가	90,000 원		
현재주가	65,500 원		
Upside	37.4 %		
Key Data	2022 년 03 월 04 일		
산업분류	코스닥 오락, 문화		
KOSPI(pt)	2,713.43.		
시가총액 (억원)	12,082		
발행주식수 (천주)	18,446		
외국인 지분율 (%)	7.0		
52 주 고가 (원)	73,100		
저가 (원)	40,600		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	19.9		
주요주주	(%)		
양현석 외 4 인	20.82		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	21.1	13.9	33.3
상대주가	21.3	33.3	37.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

와이즈엔터테인먼트(122870)

올해는 모든 면에서 성장하는 한 해!

투자포인트

1. 블랙핑크의 글로벌 활동 및 빅뱅의 컴백 그리고 트레저의 성장: 올해는 와이즈엔터테인먼트의 주력 아티스트들이 모두 활동하는 한 해이다. 블랙핑크는 올해 중순 이후에 완전체로 컴백이 예상된다. 위드 코로나 시대로 오프라인 콘서트가 재개되는 시점이라서 올해 중순부터는 블랙핑크의 글로벌 투어도 가능한 시점이다. 그리고 드디어 빅뱅이 군 제대 후에 컴백을 한다. 빅뱅의 팬덤은 여전히 견고하며, 국내와 일본 등에서 여전한 파괴력을 보유하고 있다. 빅뱅의 컴백으로 매출 측면에서 의미 있는 기여가 예상된다. 트레저도 올해부터는 본격적으로 성장이 기대된다. 2020 년 하반기에 데뷔할 당시에 큰 기대를 모았지만 COVID-19 로 오프라인 활동에 제약이 있었음에도 작년(21 년)에 약 70 만장의 앨범 판매량을 기록하였다. 올해부터는 온&오프라인 공연을 병행하면서 국내&일본&북미 등 글로벌로 활동영역을 확장해 나갈 계획이다. 악뮤, 아이콘, 위너도 올해 활동을 지속해 나갈 것이며, 무엇보다 올해 신인 걸그룹이 데뷔할 예정이다. 블랙핑크 이후, 처음 선보이는 걸그룹이라서 시장의 기대감이 그 어느때보다 크다. 경쟁사 SM과 JYP의 신인 걸그룹들이 호평을 받는 상황에서 YG의 신인 걸그룹 모멘텀을 한번 기대해 보자.

2. 주요 자회사 YG PLUS 의 성장: YG PLUS 는 2021 년도에 연결기준 매출액 1,543 억원 & 영업이익 226 억원을 기록하면서 사상최대 실적을 달성하였다. YG 소속 아티스트들의 앨범 판매 증가 및 하이브와의 협력에 따른 음원&음반 유통매출의 증가 및 MD 매출의 성장 그리고 자회사 YG 인베스트먼트가 메타버스 등의 투자성과가 호조를 보이면서 기대 이상의 실적을 기록하였다. 올해도 YG&하이브 소속 아티스트들의 오프라인 활동 재개 등으로 동사의 수혜가 예상되며, YG 인베스트먼트의 투자수익을 제외한 사업부의 수익 기준으로 올해는 사상 최대의 실적이 기대되는 상황이다

3. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 90,000 원을 제시하며 커버리지 개시: 와이즈엔터테인먼트에 대해서 투자의견 매수에 목표주가 90,000 원을 제시하며 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2022F EPS 2,062 원에 Target Multiple 43.5 배를 적용하여 목표주가 90,000 원(상승여력 37.4%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 4,396 억원(YoY +23.6%), 영업이익 645 억원(YoY +27.8%)를 전망한다. 내년도는 예상 매출액 5,119 억원(YoY +16.4%) & 영업이익 781 억원(YoY +21.0%)으로 지속적인 실적성장을 기대한다.

구분	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (억원)	2,536	2,553	3,556	4,396	5,119
영업이익 (억원)	20	108	505	645	781
영업이익률 (%)	1.7	2.3	8.1	14.7	15.2
지배순이익 (억원)	-215	94	39	380	472
PER (배)	-	87.4	266.3	31.8	25.6
PBR (배)	1.5	2.3	2.6	2.8	2.6
ROE (%)	-6.2	2.7	1.0	9.3	10.5
EPS (원)	-1,118	515	845	2,062	2,558

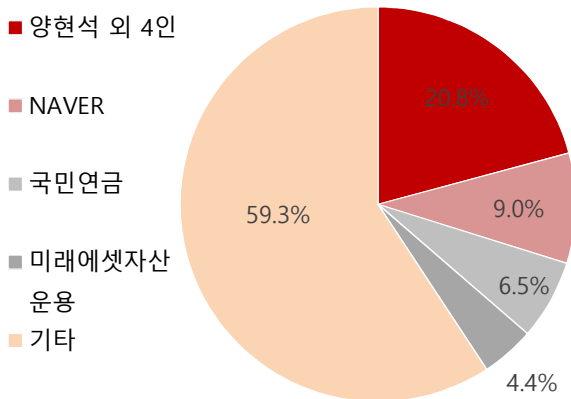
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

블랙핑크의 글로벌 활동 및 빅뱅의 컴백 그리고 트레저의 성장

올해는 와이지엔터테인먼트의 주력 아티스트들이 모두 활동하는 한 해이다. 블랙핑크는 올해 중순 이후에 완전체로 컴백이 예상된다. 위드 코로나 시대로 오프라인 콘서트가 재개되는 시점이라서 올해 중순부터는 블랙핑크의 글로벌 투어도 가능한 시점이다. 그리고 드디어 빅뱅이 군 제대 후에 컴백을 한다. 빅뱅의 팬덤은 여전히 견고하며, 국내와 일본 등에서 여전히 파괴력을 보유하고 있다. 빅뱅의 컴백으로 매출 측면에서 의미 있는 기여가 예상된다. 트레저도 올해부터는 본격적으로 성장이 기대된다. 2020 년 하반기에 데뷔할 당시에 큰 기대를 모았지만 COVID-19로 오프라인 활동에 제약이 있었음에도 작년(21년)에 약 70 만장의 앨범 판매량을 기록하였다. 올해부터는 온&오프라인 공연을 병행하면서 국내&일본&북미 등 글로벌로 활동영역을 확장해 나갈 계획이다.

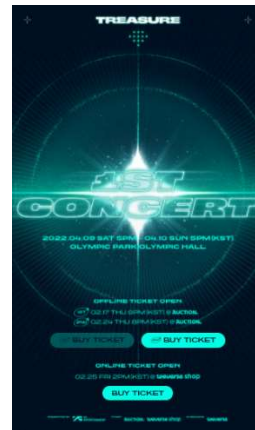
악뮤, 아이콘, 위너도 올해 활동을 지속해 나갈 것이며, 무엇보다 올해 신인 걸그룹이 데뷔할 예정이다. 블랙핑크 이후, 처음 선보이는 걸그룹이라서 시장의 기대감이 그 어느때보다 크다. 경쟁사 SM 과 JYP 의 신인 걸그룹들이 호평을 받는 상황에서 YG 의 신인 걸그룹 모멘텀을 한번 기대해 보자.

그림 1. 와이지엔터테인먼트의 지배구조



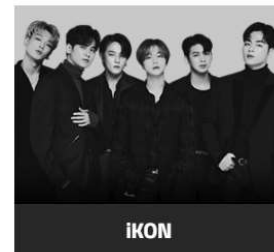
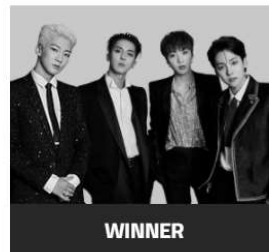
자료: 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 트레저 콘서트



자료: 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 주요 아티스트 라인업

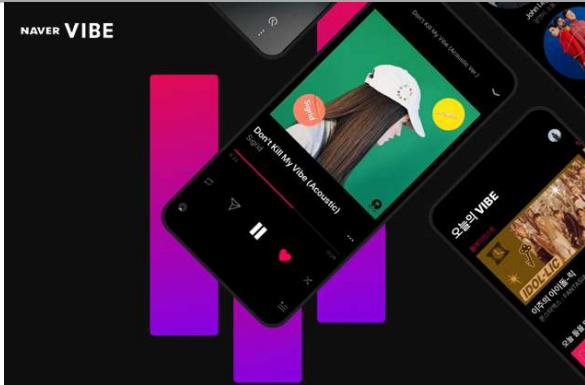


자료: 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권 리서치센터

주요 자회사 YG PLUS의 성장

YG PLUS는 2021년도에 연결기준 매출액 1,543억원 & 영업이익 226억원을 기록하면서 사상 최대 실적을 달성하였다. YG 소속 아티스트들의 앨범 판매 증가 및 하이브와의 협력에 따른 음원&음반 유통매출의 증가 및 MD 매출의 성장 그리고 자회사 YG 인베스트먼트가 메타버스 등의 투자성도가 호조를 보이면서 기대 이상의 실적을 기록하였다. 올해도 YG&하이브 소속 아티스트들의 오프라인 활동 재개 등으로 동사의 수혜가 예상되며, YG 인베스트먼트의 투자수익을 제외한 사업부의 수익 기준으로 올해는 사상 최대의 실적이 기대되는 상황이다

그림 4. NAVER VIBE 뮤직서비스



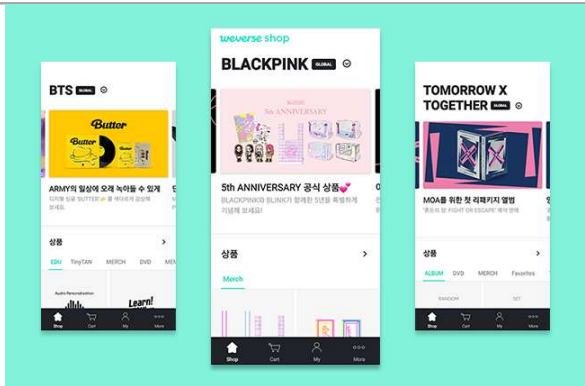
자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. MD 비즈니스



자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 위버스 샵



자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 광고 사업



자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 패션모델 사업



패션쇼 및 이벤트 기획/운영

인기자 및 패션 모델 후원/멘토

의류 브랜드 운영

자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 골프 비즈니스



골프 부킹 서비스 & 솔루션

골프연습장 프랜차이즈

골프장 프로코어

자료: YG PLUS, 리딩투자증권 리서치센터

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 90,000 원을 제시하며 커버리지 개시

와이지엔터테인먼트에 대해서 투자의견 매수에 목표주가 90,000 원을 제시하며 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2022F EPS 2,062 원에 Target Multiple 43.5 배를 적용하여 목표주가 90,000 원(상승여력 37.4%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 4,396 억원(YoY +23.6%), 영업이익 645 억원(YoY +27.8%)를 전망한다. 내년도는 예상 매출액 5,119 억원(YoY +16.4%) & 영업이익 781 억원(YoY +21.0%)으로 지속적인 실적성장을 기대한다.

표 1. 와이지엔터테인먼트의 실적 추정

(단위:억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	526.4	536.3	655.3	834.6	970.2	836.6	859.7	890.0	2,553	3,556	4,396	5,119
제품	165.0	156.0	290.0	427.0	445.0	339.0	339.0	290.0	1,038	1,413	1,711	1,960
음반	17.0	23.0	83.0	170.0	118.0	58.0	89.0	34.0	293	299	475	563
디지털콘텐츠	99.0	83.0	115.0	137.0	224.0	181.0	135.0	218.0	434	758	824	877
MD	49.0	50.0	92.0	120.0	103.0	100.0	115.0	38.0	311	356	412	520
콘서트	19.0	-	-	-	-	-	-	21.0	19	21	306	559
광고	94.0	85.0	96.0	105.0	109.0	131.0	129.0	155.0	380	524	627	658
로열티	79.0	65.0	48.0	14.0	42.0	24.0	69.0	47.0	206	182	267	380
출연료	33.0	47.0	19.0	31.0	56.0	60.0	30.0	47.0	130	193	217	225
프로덕션	-	2.0	1.0	59.0	156.0	10.0	4.0	2.0	62	172	56	66
기타수수료	49.0	82.0	94.0	81.0	65.0	108.0	103.0	70.0	306	346	341	383
음악서비스	88.0	99.0	109.0	115.0	98.0	166.0	191.0	258.0	411	713	871	888
영업이익	-10.0	27.0	37.0	54.0	95.0	105.0	173.0	132.0	108	505	645	781
OPM	-1.9%	5.0%	5.6%	6.5%	9.8%	12.6%	20.1%	14.8%	4.2%	14.2%	14.7%	15.2%
당기순이익	-88.4	74.9	15.8	28.7	87.1	-1.6	6.0	152.3	31	244	423	540
NPM	-16.8%	14.0%	2.4%	3.4%	9.0%	-0.2%	0.7%	17.1%	1.2%	6.9%	9.6%	10.5%

자료: 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 와이지엔터테인먼트의 Valuation

항목	추정치	비고
2021년 연결 지배순이익(억원)	380.2	2022F EPS
주당순이익(원)	2,062	
Target P/E(배)	43.5	
적정주가(원)	89,697	
목표주가(원)	90,000	
현재주가(원)	65,500	
상승여력(%)	37.4%	

자료: 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	5,163	5,428	5,788	7,104	8,181
유동자산	1,605	2,454	2,616	3,715	4,279
현금및현금성자산	478	518	553	794	915
단기금융자산	509	1,059	1,129	1,678	1,932
매출채권및기타채권	192	246	263	377	435
재고자산	161	333	355	510	588
비유동자산	3,559	2,975	3,172	3,389	3,903
장기금융자산	1,194	602	642	765	881
관계기업등투자자산	228	171	183	263	303
유형자산	1,491	1,649	1,758	1,515	1,745
무형자산	523	470	501	720	829
부채총계	947	1,203	832	1,781	2,400
유동부채	767	1,039	1,108	1,592	1,833
단기차입부채	133	126	135	194	223
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	386	455	486	698	804
비유동부채	180	164	-276	189	567
장기차입부채	167	152	162	359	685
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	4,217	4,226	4,956	5,323	5,781
지배주주지분*	3,368	3,514	3,891	4,258	4,716
비지배주주지분	849	712	1,065	1,065	1,065

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,536	2,553	3,556	4,396	5,119
매출원가	1,780	1,745	2,436	2,859	3,265
매출총이익	755	808	1,120	1,537	1,854
판매비와관리비	713	748	831	891	1,073
영업이익	20	108	505	645	781
EBITDA	209	219	431	772	929
비영업손익	-25	145	37	66	77
이자수익	39	12	17	28	32
이자비용	20	7	7	10	11
배당수익	4	3	3	1	1
외환손익	3	-4	24	47	55
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-51	141	0	0	0
세전계속사업이익	17	205	327	711	858
법인세비용	116	69	139	288	318
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-148	-104	-4	0	0
당기순이익*	-246	32	184	423	540
지배주주순이익*	-215	94	39	380	472
비지배주주순이익	-31	-63	146	43	68
기타포괄손익	9	-5	16	33	33
총포괄손익	-238	26	200	456	572

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	596	258	-201	853	690
당기순이익	-98	136	115	423	540
현금유입(유출)이없는수익	408	138	376	348	390
자산상각비	167	159	141	126	149
영업자산부채변동	420	90	-570	351	58
매출채권및기타채권	61	-61	15	-115	-57
재고자산감소(증가)	42	-216	-36	-155	-77
매입채무및기타채무	35	110	29	212	106
투자활동현금흐름	102	-110	-327	-881	-912
투자활동현금유입액	3,466	2,886	4,722	586	704
유형자산	1	2	1	345	286
무형자산	21	12	7	97	169
투자활동현금유출액	3,349	3,048	5,067	1,468	1,616
유형자산	403	321	155	211	644
무형자산	10	11	49	333	298
재무활동현금흐름	-814	-104	550	223	287
재무활동현금유입액	48	194	680	379	474
단기차입부채	18	93	54	118	123
장기차입부채	23	39	30	224	326
재무활동현금유출액	825	237	130	110	142
단기차입부채	24	33	45	59	93
장기차입부채	772	99	85	27	0
기타현금흐름	-3	2	10	47	55
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	12	-5	5	0	0
현금변동	-108	41	36	242	121
기초현금	586	478	518	553	794
기말현금	478	518	555	794	915

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배 %)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-1,118	515	845	2,062	2,558
BPS*	18,511	19,217	21,109	23,084	25,568
CFPS	3,274	1,409	-1,093	4,624	3,743
SPS	13,937	13,961	19,294	23,836	27,757
EBITDAPS	1,150	1,199	2,337	4,184	5,038
DPS (보통, 현금)	0	0	250	250	250
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	119.3	12.1	9.8
PER*	-	87.4	266.3	31.8	25.6
PBR*	1.5	2.3	2.6	2.8	2.6
PCFR	8.4	31.9	-	14.2	17.5
PSR	2.0	3.2	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	19.7	34.3	21.4	14.3	11.9
재무비율					
매출액증가율	-5.7	0.7	39.3	23.6	16.4
영업이익증가율	-78.7	42.2	383.2	122.8	21.0
지배주주순이익증가율*	적전	흑전	484.9	129.8	27.4
매출총이익률	29.8	31.7	31.5	35.0	36.2
영업이익률	1.7	2.3	8.1	14.7	15.2
EBITDA이익률	8.3	8.6	12.1	17.6	18.1
지배주주순이익률*	-9.7	1.2	5.2	9.6	10.5
ROA	0.8	1.1	5.2	10.0	10.2
ROE	-6.2	2.7	1.0	9.3	10.5
ROIC	-11.6	1.9	6.8	15.1	19.6
부채비율	22.5	28.5	16.8	33.5	41.5
차입금비율	7.1	6.6	6.0	10.4	15.7
순차입금비율	-4.3	-5.8	-5.3	-4.7	-0.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

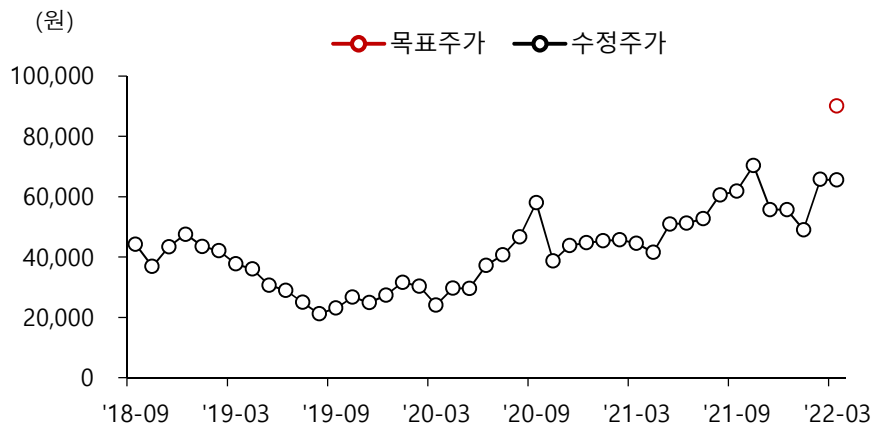
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

와이지엔터테인먼트(122870)

일자	2022-03-07
투자의견	BUY(신규)
목표주가	90,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%