

현실을 받아들이자

현재주가 (8/14)	2,195원		
상승여력	36.7%		
시가총액	58십억원		
발행주식수	26,574천주		
자본금/액면가	3십억원/100원		
52주 최고가/최저가	6,640원/2,065원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	5.04%		
주요주주	HQ 외 2인 45.74%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-33.6	-51.2	-58.4
상대주가(%)	-24.2	-42.0	-48.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	120	197	6,000
After	67	113	3,000
Consensus	113	188	6,000
Cons. 차이	-40.3%	-40.1%	-50.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 큐브엔터에 대하여 투자의견 매수 유지 및 목표주가 3,000원으로 하향
- 주요 아티스트들의 음원 수익을 제외하고는 의미 있는 콘서트 부재로 수익 부진
- 3분기부터는 펜타곤이 본격적인 월드투어 돌입 및 여자아이들 컴백 예정
- 라이관린의 이탈로 향후 신규 보이그룹 데뷔에 차질이 생긴 점은 매우 아쉬운 상황

2) 주요이슈 및 실적전망

- 2분기 매출액은 79억원(YoY -19.3%), 영업이익은 2억원(YoY +113.7%)로 시장 컨센서스 하회하는 실적 기록
- 비투비 디싱 패키지 'Piece of BTOB', CLC 디싱 'ME(美)', 서은광, 가을로 가는 기차 디싱 '우산을 쓰고', 프니엘 디싱 'B.O.D' 등 디지털 싱글의 성장에 힘입어 올해 상반기 음원 부문은 YoY 26.5% 성장했지만 음반 부문은 YoY 19.4% 감소
- 이휘재, 허경환의 방송 프로그램 출연 증가로 상반기 방송 매출이 YoY 95.9% 성장
- 펜타곤의 월드투어 'PRISM'이 기존 15개 도시에서 8개 도시가 추가된 23개 도시로 확장되어 진행되고 3분기부터 본격적인 월드투어 시작 / 여자아이들 일본 데뷔 쇼케이스는 성공적이었으며, 일본 앨범 발매 첫주에 5위 기록. 8월 29일 Mnet의 '퀸텀'을 통해 컴백 예정
- 과거 워너원 멤버였던 '라이관린'의 이탈로 올해 말~내년 초 예정된 신규 보이그룹 데뷔에 큰 차질이 생기면서 향후 동사 성장동력이 불투명해진 상황

3) 주가전망 및 Valuation

- 라이관린의 탈퇴와 전반적인 증시부진이 겹치면서 동사의 주가는 매우 큰 폭의 조정을 받았음. 향후 추가적인 성장동력이 확보 되어야만 동사의 주가도 의미 있는 반등이 가능함
- 목표주가는 2020년도 실적 전망치 하향 조정을 반영하여 2020F EPS 113원에 Target P/E를 기준 대비 10% 할인한 27배 적용하여 산출. 펜타곤과 여자아이들의 국내외 활동 증가 및 매각이슈가 있는 관계로 투자의견은 매수 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2017	24	0	-1	1	-37	적지	N/A	3.3	43.1	N/A	0.0
2018	34	2	1	3	41	흑전	79.6	5.2	27.3	6.8	0.0
2019F	40	2	2	7	67	62.6	32.6	3.1	5.8	10.2	0.0
2020F	50	4	3	6	113	67.1	19.5	2.7	6.0	15.0	0.0
2021F	60	7	5	7	189	67.5	11.6	2.2	3.7	20.9	0.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 큐브엔터 2019년 2분기 연결 실적

(단위: 십억 원)

	분기 실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	2Q19	2Q18	1Q19	(YoY)	(QoQ)	2Q19F	대비	2Q19F	대비
매출액	7.9	9.8	8.2	-19.3%	-3.6%	11.7	-32.8%	11.7	-32.7%
영업이익	0.2	0.1	0.2	113.7%	12.7%	0.8	-70.4%	0.8	-70.4%
영업이익률	7.2%	5.3%	8.0%			7.2%		7.4%	
세전이익	1.8	0.2	0.2	958.6%	708.6%	2.9	-37.3%	2.9	-37.3%
지배주주순이익	1.1	0.1	0.2	856.2%	511.6%	2.8	-60.4%	2.8	-60.4%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈표2〉 큐브엔터 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	5.6	9.8	9.8	9.3	8.2	7.9	12.2	11.7	34.5	39.9	45.5
영업이익	0.2	0.1	0.6	1.0	0.2	0.2	1.2	0.6	1.9	2.3	4.3
세전이익	0.2	0.2	0.6	1.0	0.2	1.8	0.6	0.1	1.9	0.6	3.7
순이익	0.2	0.1	0.4	0.4	0.2	1.1	0.4	0.1	1.1	1.8	3.0
영업이익률	2.9%	1.1%	6.4%	11.0%	2.6%	3.0%	9.6%	5.5%	5.6%	5.7%	8.6%
세전이익률	3.5%	1.8%	5.9%	10.3%	2.8%	23.1%	5.1%	0.8%	5.5%	1.6%	7.6%
순이익률	2.9%	1.2%	4.5%	4.2%	2.2%	14.1%	3.5%	0.6%	3.2%	4.5%	6.0%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

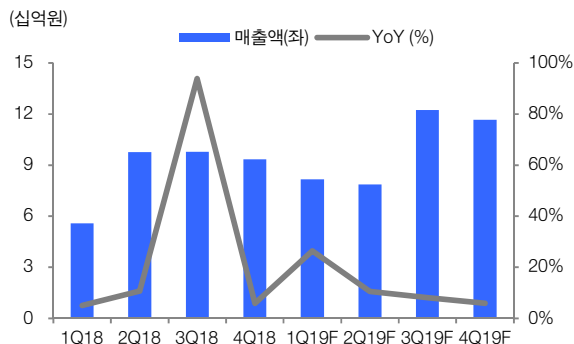
〈표3〉 큐브엔터 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경후		변경전		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	39.9	49.5	45.7	56.1	-12.6%	-11.7%
영업이익	2.3	4.3	4.3	7.3	-47.3%	-41.7%
세전이익	0.6	3.7	4.6	7.8	-86.4%	-52.0%
지배주주순이익	1.8	3.0	3.2	5.2	-44.0%	-42.4%

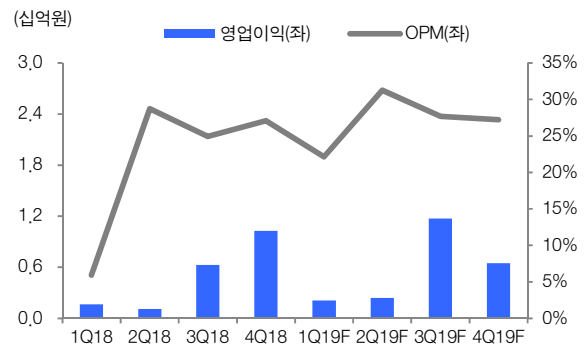
주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈그림1〉 매출액 추이



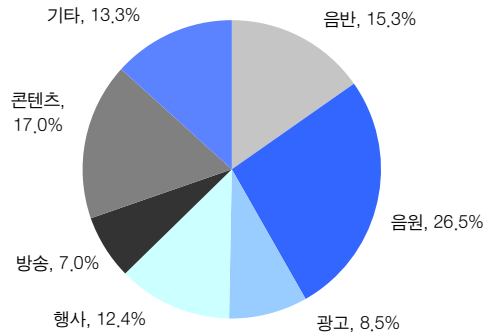
자료: 큐브엔터, 현대차증권

〈그림2〉 영업이익 & OPM 추이



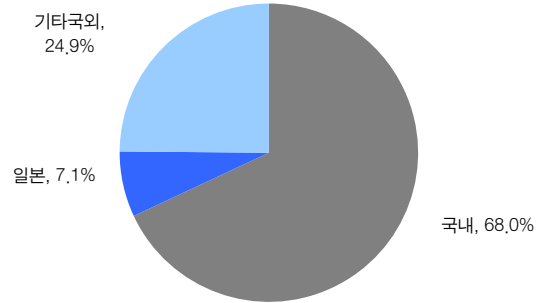
자료: 큐브엔터, 현대차증권

〈그림3〉 큐브엔터 사업별 매출구성(19년 상반기 기준)



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림4〉 큐브엔터 지역별 매출구성(19년 상반기 기준)



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림8〉 펜타곤 월드투어



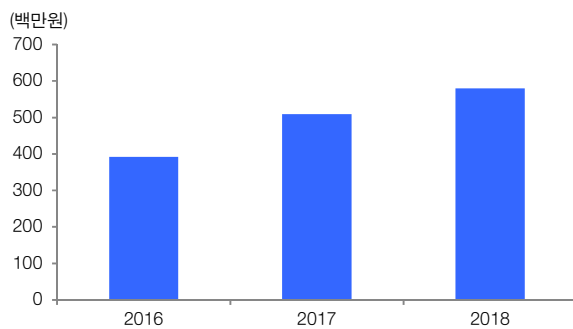
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림9〉 여자아이들 LATATA 일본 뮤비



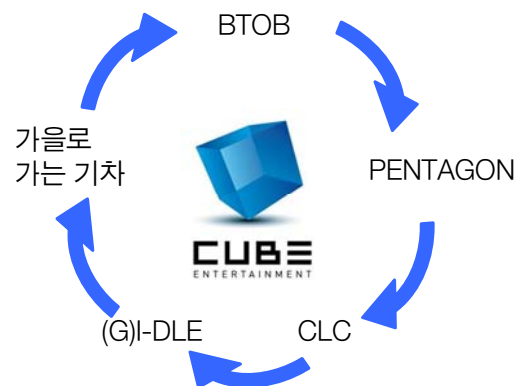
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림10〉 큐브엔터 연간 유튜브 매출액 추이



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림11〉 큐브엔터 아티스트 Line-up



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	24	34	40	50	60
증가율 (%)	25.4	41.1	15.9	23.9	21.0
매출원가	20	29	34	40	47
매출원가율 (%)	82.6	83.1	85.2	81.3	78.5
매출총이익	4	6	6	9	13
매출이익률 (%)	17.4	16.9	14.8	18.7	21.5
증가율 (%)	흑전	36.7	2.0	56.5	38.9
판매관리비	4	4	4	5	6
판매비율 (%)	16.5	11.3	9.2	10.1	10.2
EBITDA	1	3	7	6	7
EBITDA 이익률 (%)	3.9	8.0	17.6	11.6	12.5
증가율 (%)	흑전	189.8	156.3	-18.1	30.0
영업이익	0	2	2	4	7
영업이익률 (%)	0.9	5.6	5.7	8.6	11.3
증가율 (%)	흑전	814.6	17.3	87.8	59.4
영업외손익	0	0	-2	-1	-1
금융수익	0	0	1	1	1
금융비용	0	0	1	2	2
기타영업외손익	0	0	-1	1	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	2	1	4	6
세전계속사업이익률	-0.9	5.5	1.6	7.6	10.5
증가율 (%)	적지	흑전	-67.2	497.2	67.5
법인세비용	1	1	1	1	1
계속사업이익	-1	1	2	3	5
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	1	2	3	5
당기순이익률 (%)	-4.0	3.2	4.5	6.0	8.4
증가율 (%)	적지	흑전	62.6	67.1	67.5
지배주주지분 순이익	-1	1	2	3	5
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-1	1	2	3	5

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	2	7	8	7	8
당기순이익	-1	1	2	3	5
유형자산 상각비	0	0	3	0	0
무형자산 상각비	0	0	2	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	2	5	1	2	2
기타	0	1	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	1	-3	-4	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	0	1	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
기타	2	-3	-3	0	0
재무활동으로인한현금흐름	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가(감소)	0	0	2	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	0	-2	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	3	5	4	6	7
기초현금	4	8	12	16	22
기말현금	8	12	16	22	29

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	16	19	27	35	44
현금성자산	8	12	16	22	29
단기투자자산	3	1	1	1	1
매출채권	3	3	3	4	5
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3	3	4	5	6
비유동자산	6	10	9	8	8
유형자산	1	1	0	0	0
무형자산	1	1	3	2	1
투자자산	3	2	3	4	5
기타비유동자산	1	6	3	3	3
기타금융유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	22	29	36	43	52
유동부채	6	11	14	18	22
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	3	3	4	6	7
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	8	10	13	15
비유동부채	1	1	3	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	2	2	2
기타비유동부채	1	1	1	1	2
기타금융유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	12	17	22	26
지배주주지분	16	17	19	22	27
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	21	21	21	21	21
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-8	-7	-5	-2	3
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16	17	19	22	27

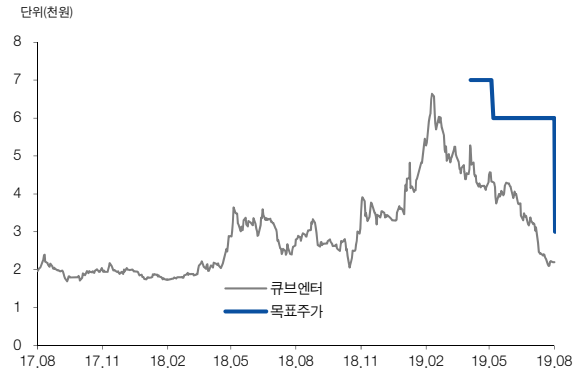
(단위: 원배%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-37	41	67	113	189
EPS(지배순이익 기준)	-37	41	67	113	189
BPS(자본총계 기준)	594	629	697	810	998
BPS(지배자본 기준)	594	629	697	810	998
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	79.6	32.6	19.5	11.6
P/E(지배순이익 기준)	N/A	79.6	32.6	19.5	11.6
P/B(자본총계 기준)	3.3	5.2	3.1	2.7	2.2
P/B(지배자본 기준)	3.3	5.2	3.1	2.7	2.2
EV/EBITDA(Reported)	43.1	27.3	5.8	6.0	3.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	흑전	62.6	67.1	67.5
EPS(지배순이익 기준)	적지	흑전	62.6	67.1	67.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	N/A	6.8	10.2	15.0	20.9
ROE(지배순이익 기준)	N/A	6.8	10.2	15.0	20.9
ROA	N/A	4.3	5.5	7.5	10.5
안정성 (%)					
부채비율	40.2	72.4	93.7	101.8	97.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	30.1	95.5	97.7	104.2	121.2

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과일률(%)	
			평균	최고/최저
19/04/18	BUY	7,000	-37.5	-31.1
19/05/20	BUY	6,000	-44.6	-28.5
19/08/16	BUY	3,000	-	-

▶ 최근 2년간 큐브엔터 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2018.07.01~2019.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	148건	89.16%
보유	18건	10.84%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.