

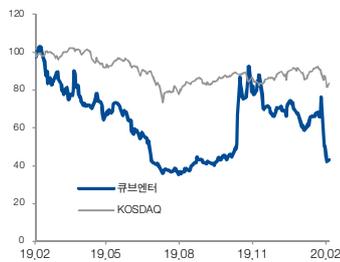
새로운 시작

현재주가 (3/2)	2,515원	
상승여력	19,3%	
시가총액	67십억원	
발행주식수	26,574천주	
자본금/액면가	3십억원/100원	
52주 최고가/최저가	6,030원/2,065원	
일평균 거래대금 (60일)	3십억원	
외국인지분율	1.17%	
주요주주	브이티지엠피 외 2인 45.74%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-26.8	-46.3 17.8
상대주가(%p)	-25.1	-45.7 16.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	67	113	3,000
After	43	134	3,000
Consensus	68	113	3,000
Cons. 차이	-36.8%	18.7%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 큐브엔터에 대하여 투자이견 매수 및 목표주가 3,000원 유지
- 최대주주가 IHQ에서 브이티지엠피로 변경(8,134,200주 / 291억원)
- 여자아이들 음원(Lion) 및 펜타곤 월드투어 실적 반영
- 올해는 신인 보이그룹 1팀 및 데뷔 예정 및 추가적인 신인그룹도 데뷔 가능

2) 주요이슈 및 실적전망

- 4분기 매출액은 72.8억원(YoY -22.0%) 영업이익은 4.5억원(YoY -60.3%)로 컨센서스를 하회하는 실적 기록
- 올해 2월 21일에 최대주주가 기존 IHQ에서 브이티지엠피로 변경. 전체 지분 30.61%에 해당하는 주식 8,134,200주를 총액 291억원(1주당 가액: 3,577원)에 양도. 계약금 30억원 납부 및 잔금 261억원은 올해 3월 26일에 납입 예정
- 여자 아이들 'Lion' 음원 매출 및 펜타곤 2019 월드투어 콘서트 매출 반영. MD상품 판매율 상승에 인한 콘텐츠 매출 증가. 4분기 누적 앨범 판매량은 약 4만장 수준
- 올해는 신인 보이그룹 1팀의 데뷔가 예정되어 있고, 상황 여부에 따라 추가적인 신인그룹의 데뷔 가능성도 있음. 기존 펜타곤, 여자아이들과 더불어 신인그룹이 추가되면 동사의 라인업도 확대될 전망

3) 주가전망 및 Valuation

- 코로나 바이러스로 인한 대외활동 연기로 인한 실적 우려로 동사의 주가도 단기간에 큰 폭의 조정을 받음. 코로나 바이러스가 진정되고 기존 라인업과 신인 모멘텀이 더해지면 동사의 실적 회복과 더불어 주가의 반등이 가능함

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	NA	0.0
2018	34	2	1	3	41	흑전	79.6	5.2	27.3	6.8	0.0
2019F	30	5	1	8	43	3.3	95.9	6.1	12.3	6.6	0.0
2020F	33	5	4	7	134	212.8	18.4	3.1	6.4	18.1	0.0
2021F	37	6	4	7	162	21.1	15.2	2.5	5.5	18.3	0.0

*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 큐브엔터 2019년 4분기 연결 실적

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	4Q18	3Q19	4Q19F	(YoY)	(QoQ)	4Q19F	대비	4Q19F	대비
매출액	9	6	7.3	-19.1%	21.3%	7	4.0%	11.7	-37.8%
영업이익	1	0.1	0.5	-55.0%	800.0%	0.6	-25.0%	0.6	-25.0%
영업이익률	1	0.2	0.4	-60.0%	100.0%	0.5	-11.1%	0.1	300.0%
세전이익	0.4	0.1	0.3	-32.5%	170.0%	0.3	-10.0%	0.1	170.0%
당기순이익	9	6	7.3	-19.1%	21.3%	7	4.0%	11.7	-37.8%

주: IFRS 연결 기준

자료: Fnguide, 현대차증권

〈표2〉 큐브엔터 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	020F
매출액	5.6	9.8	9.8	9.3	8.2	7.9	6.4	7.3	34.5	29.7	33.1
영업이익	0.2	0.1	0.6	1.0	0.2	0.2	0.0	4.5	1.9	5.0	5.1
세전이익	0.2	0.2	0.6	1.0	0.2	0.2	0.2	0.4	1.9	5.1	5.1
순이익	0.2	0.1	0.4	0.4	0.2	0.1	0.1	0.7	1.1	1.1	3.6
영업이익률	2.9%	1.1%	6.4%	11.0%	2.6%	3.0%	0.8%	62.1%	5.6%	16.9%	15.5%
세전이익률	3.5%	1.8%	5.9%	10.3%	2.8%	2.3%	2.8%	5.7%	5.5%	17.2%	15.5%
순이익률	2.9%	1.2%	4.5%	4.2%	2.2%	1.4%	2.2%	9.7%	3.2%	3.8%	10.7%

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대차증권

〈표3〉 큐브엔터 연결 실적 추정 변경 내역

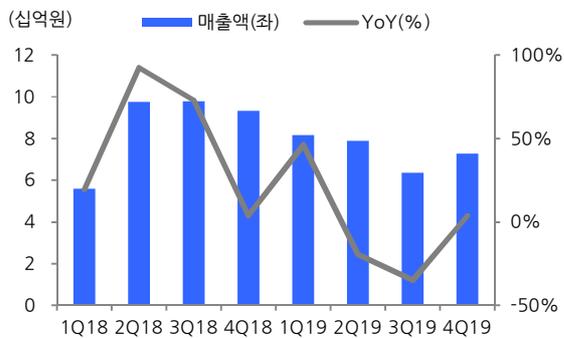
(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	30	33	40	50	-25.7%	-33.1%
영업이익	5	5	2	4	121.5%	20.8%
세전이익	5	5	1	4	714.4%	37.4%
당기순이익	1	4	2	3	-36.5%	18.9%

주: IFRS 연결 기준

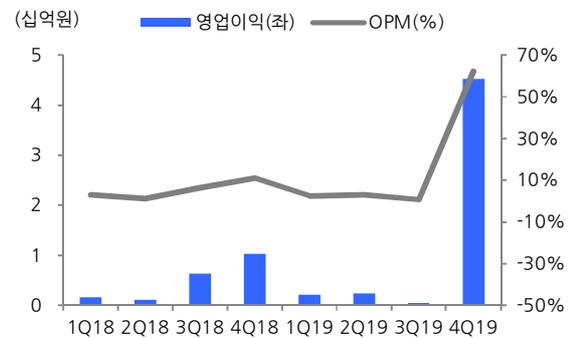
자료: 현대차증권

〈그림1〉 큐브엔터 매출액 추이



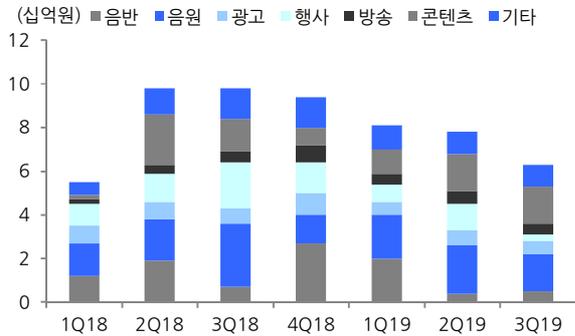
자료: 큐브엔터, 현대차증권

〈그림2〉 큐브엔터 영업이익 추이



자료: 큐브엔터, 현대차증권

<그림3> 사업별 매출구성(연결기준)



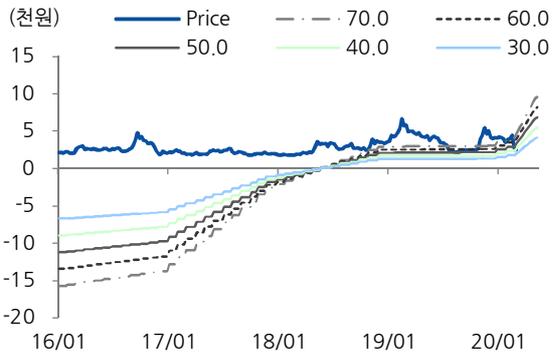
자료: 큐브엔터, 현대차증권

<그림4> 지역별 매출구성(연결기준)



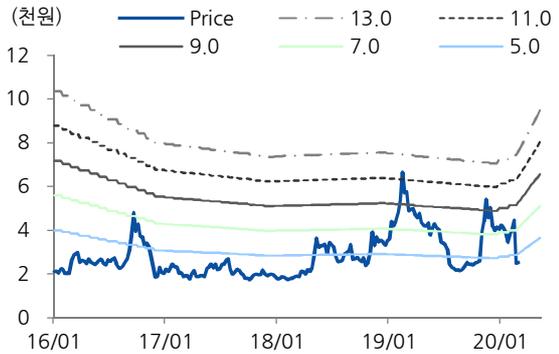
자료: 큐브엔터, 현대차증권

<그림5> 큐브엔터의 P/E 밴드



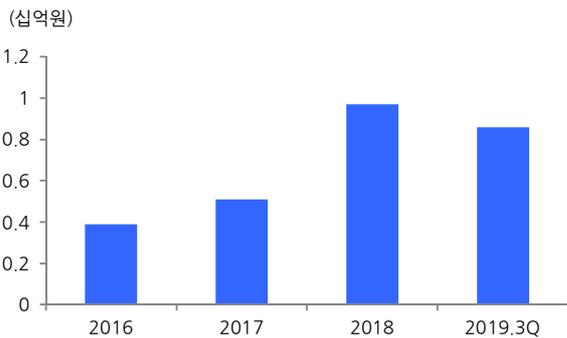
자료: Dataguide, 현대차증권

<그림6> 큐브엔터의 P/B 밴드



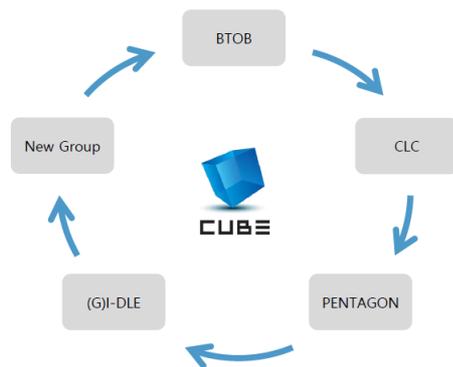
자료: Dataguide, 현대차증권

<그림7> 큐브엔터 연간 유튜브 매출액 추이



자료: 큐브엔터, 현대차증권

<그림8> 큐브엔터 아티스트 Line-Up



자료: 큐브엔터, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	24	34	30	33	37
증가율 (%)	25.4	41.1	-13.9	11.6	12.2
매출원가	20	29	23	26	30
매출원가율 (%)	82.6	83.1	78.0	80.0	79.5
매출총이익	4	6	7	7	8
매출이익률 (%)	17.4	16.9	22.0	20.0	20.5
증가율 (%)	흑전	36.7	12.7	1.5	14.8
판매관리비	4	4	2	1	1
판매비율 (%)	16.5	11.3	5.1	4.5	3.9
EBITDA	1	3	8	7	7
EBITDA 이익률 (%)	3.9	8.0	26.8	22.1	20.1
증가율 (%)	흑전	189.8	189.2	-7.6	1.9
영업이익	0	2	5	5	6
영업이익률 (%)	0.9	5.6	16.9	15.5	16.6
증가율 (%)	흑전	814.6	159.8	2.5	19.9
영업외손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	2	5	5	6
세전계속사업이익률	-0.9	5.5	17.2	15.5	16.6
증가율 (%)	적지	흑전	167.2	0.8	19.9
법인세비용	1	1	0	2	2
계속사업이익	-1	1	1	4	4
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	1	1	4	4
당기순이익률 (%)	-4.0	3.2	3.8	10.7	11.6
증가율 (%)	적지	흑전	3.3	212.8	21.1
지배주주지분 순이익	-1	1	1	4	4
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-1	1	1	4	4

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	2	7	2	7	7
당기순이익	-1	1	1	4	4
유형자산 상각비	0	0	2	1	1
무형자산 상각비	0	0	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	2	5	-2	1	1
기타	0	1	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	1	-3	-3	0	-1
투자자산의 감소(증가)	0	1	1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
기타	2	-3	-3	0	0
재무활동으로인한현금흐름	0	0	-3	0	0
장기차입금의 증가(감소)	0	0	1	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	-4	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	3	5	-3	6	6
기초현금	4	8	12	9	15
기말현금	8	12	9	15	22

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	16	19	17	24	32
현금성자산	8	12	9	15	22
단기투자자산	3	1	0	1	1
매출채권	3	3	2	3	3
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3	3	2	3	3
비유동자산	6	10	11	9	8
유형자산	1	1	2	1	1
무형자산	1	1	3	2	2
투자자산	3	2	2	2	3
기타비유동자산	1	6	3	3	3
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	22	29	28	34	40
유동부채	6	11	9	11	13
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	3	3	3	3	4
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	8	6	7	9
비유동부채	1	1	1	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융채 (리스포함)	0	0	1	1	1
기타비유동부채	1	1	1	1	1
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	12	10	12	14
지배주주지분	16	17	18	21	26
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	-6	-2	2
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16	17	18	21	26

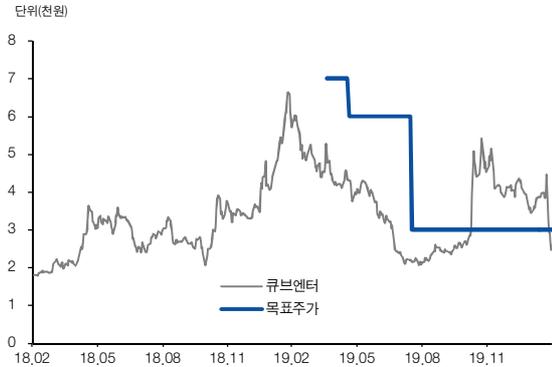
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-37	41	43	134	162
EPS(지배순이익 기준)	-37	41	43	134	162
BPS(자본총계 기준)	594	629	672	806	968
BPS(지배지분 기준)	594	629	672	806	968
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	79.6	95.9	18.4	15.2
P/E(지배순이익 기준)	N/A	79.6	95.9	18.4	15.2
P/B(자본총계 기준)	3.3	5.2	6.1	3.1	2.5
P/B(지배지분 기준)	3.3	5.2	6.1	3.1	2.5
EV/EBITDA(Reported)	43.1	27.3	12.3	6.4	5.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	흑전	3.3	212.8	21.1
EPS(지배순이익 기준)	적지	흑전	3.3	212.8	21.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-5.9	6.8	6.6	18.1	18.3
ROE(지배순이익 기준)	-5.9	6.8	6.6	18.1	18.3
ROA	-4.5	4.3	4.0	11.6	11.7
안정성 (%)					
부채비율	40.2	72.4	57.1	56.4	55.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	30.1	95.5	97.4	107.1	118.9

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과율(%)	
			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	13,6	80,7
20/03/03	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 중간사로 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 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	135건	85,99%
보유	22건	14,01%
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.