

Company Basic

Analyst 이환옥

02) 6915-5473

dlghksdhr123@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (1/12)

21,000원

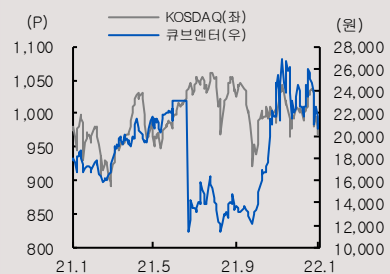
KOSDAQ (1/12)	991.33pt
시가총액	2,899억원
발행주식수	13,805천주
액면가	500원
52주 최고가	26,950원
최저가	7,939원
60일 일평균거래대금	160억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%

주주구성	
브리티지엠펜피 외 5인	47.58%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	61%	131%
절대기준	-11%	54%	136%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	93	93	-
EPS(20)	-16	-16	-

큐브엔터 주가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

큐브엔터 (182360)

글로벌 뮤직 메타버스 1번지

엔터 명가의 변신은 무죄

큐브엔터는 음반 제작 및 유통, 연예 매니지먼트, 콘텐츠 제작 등을 영위하는 종합 엔터테인먼트사다. 非 음악 엔테테이너와 전속계약을 체결해 IP 풀을 다각화하고 있으며, 신사업에도 적극적 행보를 나타내고 있다. 지난 2020년 하반기 자회사 VT CUBE JAPAN의 '화장품' 유통 사업을 시작으로 작년 하반기에는 글로벌 최대 블록체인 기술 기업 '애니모카 브랜드'와 조인트 벤처 설립을 공식화해 메타버스 산업에 진출했다.

글로벌 최초 뮤직 메타버스 플랫폼 구축

작년 11월 '애니모카 브랜드'와 뮤직 메타버스 플랫폼 구축을 위한 JV 설립을 공식화했다. 초기 설립 자본금은 약 1백만 달러 수준으로 애니모카 브랜드와 큐브엔터의 지분율은 각각 60%, 40%로 구성된다. 동사가 보유한 IP(음원, 앨범, 초상권 등)와 애니모카 브랜드의 IT 기술력을 통해 플랫폼이 완성될 예정이다. 수익화 모델은 NFT 판매 매출과 2차 마켓에서 발생하는 거래 수수료로 구성된다. 베이스 음원, 아바타, 스튜디오, 각종 악기 등이 NFT화돼 판매될 예정이며, 2차 마켓 거래 수수료는 4~5% 수준으로 책정될 예정이다. 또한 글로벌 최대 오픈 메타버스 플랫폼 '더 샌드박스'를 비롯한 애니모카 브랜드 산하 각종 플랫폼과 협업을 통한 추가적인 수익도 가능할 전망이다.

작년 연간 최대 실적에 이은 성장세 지속 될 전망

작년 연간 예상 실적은 매출액 725.4억원(+96.4% yoy), 영업이익 42.4억원(+690.5% yoy)으로 최대 실적을 예상한다. 연예 매니지먼트(방송 등) 실적 개선세가 이어지는 가운데, 화장품 유통 실적 성장세가 전사 실적 성장을 견인할 전망이다. 올해도 실적 개선세가 예상되며 주요 원인은 다음과 같다. 1) 주요 아티스트 앨범 발표와 공연 재개, 2) 화장품 사업의 성장세 지속, 3) '뮤직 메타버스' 본격화

(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	195	244	345	298	369
영업이익	-57	2	19	10	5
세전이익	-61	-2	19	10	2
지배주주순이익	-52	-10	11	10	-2
EPS(원)	-492	-92	104	93	-16
증가율(%)	적지	적지	흑전	-10.4	적전
영업이익률(%)	-29.2	0.8	5.5	3.4	1.4
순이익률(%)	-26.7	-4.1	3.2	3.4	-1.6
ROE(%)	-27.2	-5.9	6.8	5.7	-0.7
PER	-10.3	-53.2	79.7	110.9	-583.1
PBR	3.1	3.3	5.3	6.2	3.6
EV/EBITDA	-9.7	46.6	27.5	27.6	30.4

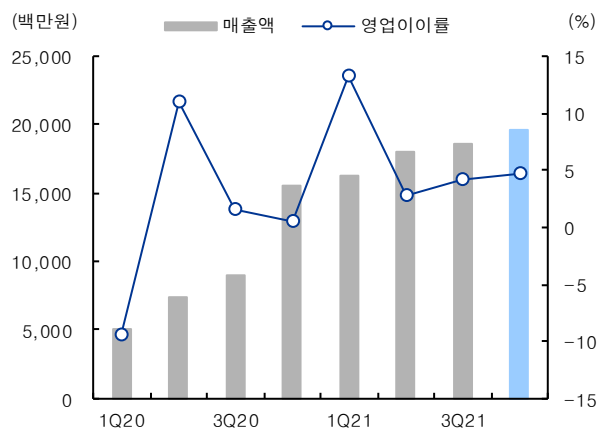
자료: Company data, IBK투자증권 예상

엔터 명가의 변신은 무죄

큐브엔터는 음반 제작 및 유통, 연예 매니지먼트, 콘텐츠 제작 등을 영위하는 종합 엔터테인먼트사다. 주요 아티스트 IP로는 비투비, 여자아이들, 펜타곤, LIGHTSUM 등이 있으며, 박미선, 이상준, 이은지 등과 전속계약을 체결해 IP 풀을 다각화하였다.

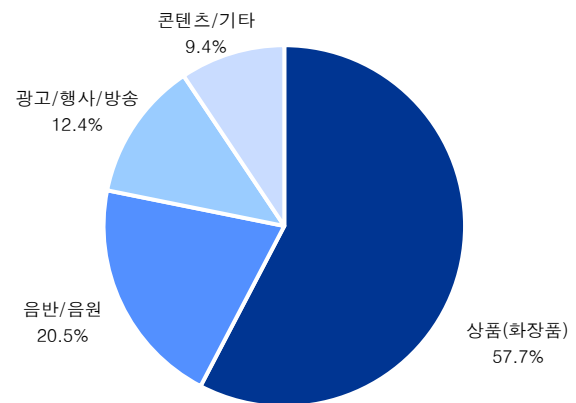
신사업에도 적극적 행보를 나타내고 있다. 지난 2020년 하반기 자회사 VT CUBE JAPAN의 '화장품' 유통 사업을 시작으로 작년 하반기에는 글로벌 최대 블록체인 기술 기업 '애니모카 브랜드'와 조인트 벤처 설립을 공식화해 메타버스 산업에 진출했다. 3Q21 주요 사업부문별 매출 비중은 음반/음원 20.5%, 광고/행사/방송 12.4%, 콘텐츠 및 기타 9.4%, 상품(화장품) 57.7%로 구성된다.

그림 1. 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 큐브엔터, IBK투자증권

그림 2. 사업부문별 매출비중 현황(3Q21)



자료: 큐브엔터, IBK투자증권

그림 3. 큐브엔터의 신규 사업 영역



자료: 큐브엔터, IBK투자증권

3Q21 실적 리뷰 및 연간 전망

3Q21 실적은 매출액 185.6억원(+107.1% yoy), 영업이익 7.6억원(+449.1% yoy)을 기록했다. 주요 뮤직 아티스트 활동 공백에도 불구하고 화장품 유통 매출액 증가에 기인 전사 실적 개선이 나타났다. 외형 확대에 따라 영업이익률도 전년동기대비 2.6%p 개선된 4.1%를 달성했다.

작년 연간 예상 매출액은 725.4억원(+96.4% yoy), 영업이익은 42.4억원(+690.5% yoy)으로 최대 실적을 예상한다. 연예 매니지먼트(방송 등) 실적 개선세가 이어지는 가운데, 화장품 유통 실적 성장세가 전사 실적 성장을 견인할 전망이다. 올해도 실적 개선세가 예상된다. 1) 주요 아티스트(비투비, 여자아이들) 앨범 발표와 공연 재개, 2) 화장품 사업의 성장세 지속, 3) '뮤직 메타버스' 사업 본격화가 주된 요인이다.

표 1. 큐브엔터 추정 손익계산서

(단위:억원)

(백만원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	51	73	90	155	163	181	186	196	298	369	725
(%)QoQ	-31.2	43.6	22.2	73.2	5.0	11.0	2.6	5.6	-	-	-
(%)YoY	-37.5	-6.8	40.9	109.2	219.0	146.5	107.1	26.2	-13.4	23.8	96.4
음반	12	20	16	22	33	8	16	12	33	70	69
음원	18	20	24	23	25	23	22	20	77	84	89
광고	5	5	4	5	3	3	6	7	27	19	18
행사	1	-1	1	3	3	1	1	1	37	4	6
방송	7	9	10	14	12	15	17	19	22	40	62
콘텐츠	2	9	7	26	10	5	5	14	60	43	34
기타	6	11	14	26	5	17	13	13	41	56	48
상품	-	-	15	38	73	109	107	110	-	53	398
부문별비중(%)											
음반	23	27	18	14	20	5	9	6	11	19	10
음원	35	28	26	15	16	13	12	10	26	23	12
광고	10	7	4	3	2	1	3	4	9	5	3
행사	3	-1	1	2	2	1	0	0	12	1	1
방송	15	13	11	9	7	8	9	10	7	11	9
콘텐츠	3	12	8	17	6	3	3	7	20	12	5
기타	12	15	15	17	3	10	7	7	14	15	7
상품	-	-	17	24	45	60	58	56	-	14	55
매출원가	48	56	70	112	118	148	144	154	253	285	564
(%)COGS	93.0	76.7	77.6	71.9	72.1	81.8	77.8	78.8	84.7	77.2	77.8
매출총이익	4	17	20	44	45	33	41	42	46	84	161
판관비	8	9	19	43	24	28	34	33	36	79	119
(%)SG&A	16.4	12.3	20.8	27.6	14.5	15.5	18.1	17.0	12.1	21.4	16.3
영업이익	-5	8	1	1	22	5	8	8	10	5	42
(%)QoQ	-203.9	-267.2	-82.8	-46.3	2,817.8	-77.4	54.9	8.1	-	-	-
(%)YoY	-329.6	240.9	183.1	-84.0	-549.8	-39.1	449.1	1,005.9	-50.2	-44.1	690.5
(%)OPM	-9.5	11.0	1.5	0.5	13.3	2.7	4.1	4.2	3.2	1.5	5.9

자료: IBK투자증권

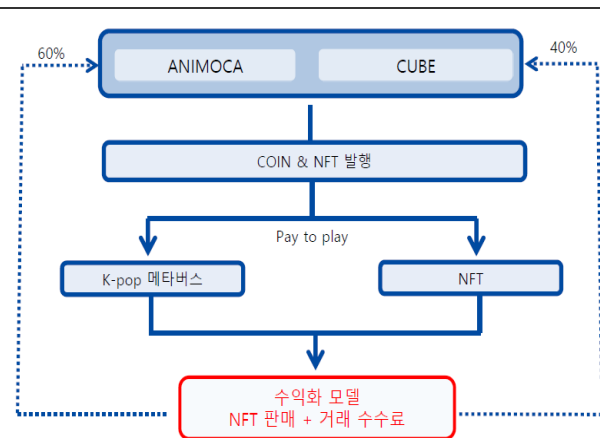
글로벌 최초 뮤직 메타버스 플랫폼 구축

작년 11월 글로벌 최대 블록체인 기술 기업 ‘애니모카 브랜즈’와 뮤직 메타버스 플랫폼 구축을 위한 조인트 벤처 설립을 공식화했다. 초기 설립 자본금은 약 1백만 달러 수준으로 애니모카 브랜즈와 큐브엔터의 지분율은 각각 60%, 40%로 구성된다. 동사가 보유한 IP(음원, 앨범, 초상권 등)와 애니모카 브랜즈의 IT 기술력을 통해 플랫폼이 완성될 예정이다.

양사가 개발 중인 플랫폼은 ‘뮤직’을 소재로 한 P2E(PLAY to EARN) 게임 형태로 글로벌 최초 뮤직 메타버스이다. 플랫폼 사용자는 NFT(디지털 자산)화된 베이스 음원을 구매하고 믹싱 작업을 통해 신규 음원을 ‘소유’할 수 있다. 뮤직 오디션(음원 NFT배틀)과 콘서트(월간, 연간)를 통해 신규 제작된 음원을 공개해 가치 재평가를 받을 수 있으며, 마켓 플레이스를 통해 판매 가능하다. 또 음원 제작을 하지 않는 일반 사용자의 경우 플랫폼 내 각종 이벤트(댓글 달기, 평가 참여 등)를 통해 토큰으로 리워드 받을 수 있으며 현금화도 가능하다. 현재 활성화된 인터넷 플랫폼 채널 대비 사용자에게 대한 보상 체계 측면에서 비교 우위를 보이기 때문에 뮤직 메타버스 플랫폼 내 사용자 유입은 원활할 것으로 예상된다.

수익화 모델은 NFT 판매 매출과 2차 시장에서 발생하는 거래 수수료로 구성된다. 베이스 음원, 아바타, 스튜디오, 각종 악기 등이 NFT화돼 판매될 예정이며, 2차 시장 거래 수수료는 4~5% 수준으로 책정될 예정이다. 또한 글로벌 최대 오픈 메타버스 플랫폼 ‘더 샌드박스’를 비롯한 애니모카 브랜즈 산하 각종 플랫폼과 협업을 통한 추가적인 수익도 가능할 전망이다. 올해 1분기 NFT 사전 판매가 시작될 예정이며 2분기에 플랫폼이 출시될 전망이다. 플랫폼 확장을 위한 스펙 업데이트도 연내 지속될 예정이다. 참고로 스펙 업데이트 사항은 스테이킹 서비스(토큰 예치), 탈 중앙화 거래소(DEX), 타사 아티스트 베이스 음원 및 각종 이벤트 추가 등이 예상된다.

그림 4. 조인트벤처 사업구조



자료: 큐브엔터, IBK투자증권

그림 5. 뮤직 메타버스의 작동 원리



자료: 큐브엔터, IBK투자증권

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	195	244	345	298	369
증가율(%)	-13.1	25.4	41.1	-13.4	23.8
매출원가	205	202	287	253	285
매출총이익	-11	42	58	46	84
매출총이익률 (%)	-5.6	17.2	16.8	15.4	22.8
판매비	46	40	39	36	79
판매비율(%)	23.6	16.4	11.3	12.1	21.4
영업이익	-57	2	19	10	5
증가율(%)	적전	흑전	814.6	-50.2	-44.1
영업이익률(%)	-29.2	0.8	5.5	3.4	1.4
순금융손익	1	0	1	1	-2
이자손익	1	1	1	0	0
기타	0	-1	0	1	-2
기타영업외손익	-5	-4	-1	-1	-1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	-1
세전이익	-61	-2	19	10	2
법인세	-9	8	8	0	8
법인세율	14.8	-400.0	42.1	0.0	400.0
계속사업이익	-52	-10	11	10	-6
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-52	-10	11	10	-6
증가율(%)	적지	적지	흑전	-10.4	적전
당기순이익률 (%)	-26.7	-4.1	3.2	3.4	-1.6
지배주주당순이익	-52	-10	11	10	-2
기타포괄이익	2	1	-1	-1	-2
총포괄이익	-50	-9	10	9	-8
EBITDA	-51	9	27	38	38
증가율(%)	-592.9	흑전	189.8	40.2	-1.5
EBITDA마진율(%)	-26.2	3.7	7.8	12.8	10.3

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	-492	-92	104	93	-16
BPS	1,621	1,486	1,574	1,658	2,654
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-10.3	-53.2	79.7	110.9	-583.1
PBR	3.1	3.3	5.3	6.2	3.6
EV/EBITDA	-9.7	46.6	27.5	27.6	30.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-13.1	25.4	41.1	-13.4	23.8
EPS증가율	적지	적지	흑전	-10.4	적전
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-27.2	-5.9	6.8	5.7	-0.7
ROA	-21.1	-4.5	4.3	3.2	-1.4
ROIC	-175.9	-22.3	171.9	85.5	-7.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	24.7	40.2	72.4	81.7	58.1
순차입금 비율(%)	-25.6	-49.4	-73.7	-17.6	-46.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	7.7	12.9	11.2	9.8
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.8	1.1	1.4	1.0	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	153	165	186	157	375
현금및현금성자산	44	78	123	71	181
유가증권	0	0	0	0	30
매출채권	38	26	27	26	49
재고자산	0	0	0	0	27
비유동자산	62	56	102	163	214
유형자산	13	10	9	58	64
무형자산	9	8	13	34	67
투자자산	25	28	23	28	67
자산총계	215	221	288	320	588
유동부채	34	57	112	93	122
매입채무및기타채무	19	31	35	18	33
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	8	6	9	51	94
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	42	63	121	144	216
지배주주지분	172	158	167	176	366
자본금	27	27	27	27	35
자본잉여금	207	207	207	207	393
자본조정등	7	1	1	1	0
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	-68	-78	-69	-60	-62
비지배주주지분	0	0	0	0	6
자본총계	172	158	167	176	372
비이자부채	42	63	121	105	176
총차입금	0	0	0	39	40
순차입금	-44	-78	-123	-31	-171

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-66	20	74	-4	53
당기순이익	-52	-10	11	10	-6
비현금성 비용 및 수익	9	14	20	33	54
유형자산감가상각비	4	4	3	17	18
무형자산상각비	2	4	5	12	14
운전자본변동	-23	18	46	-48	17
매출채권등의 감소	-8	11	-2	0	-23
재고자산의 감소	0	0	0	0	26
매입채무등의 증가	-8	12	3	-17	16
기타 영업현금흐름	0	-2	-3	1	-12
투자활동 현금흐름	-22	13	-29	-32	-131
유형자산의 증가(CAPEX)	13	0	2	1	7
유형자산의 감소	0	0	0	0	1
무형자산의 감소(증가)	-11	-3	-10	-4	-14
투자자산의 감소(증가)	0	17	35	-26	-32
기타	-24	-1	-56	-3	-93
재무활동 현금흐름	0	0	0	-14	190
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	188
기타	0	0	0	-14	2
기타 및 조정	0	1	0	-2	-2
현금의 증가	-88	34	45	-52	110
기초현금	132	44	78	123	71
기말현금	44	78	123	71	181

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.01.01~2021.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	93.9
중립	9	6.1
매도	0	0