



BUY(Maintain)

목표주가: 15,000원

주가(03/25): 8,350원

시가총액: 2,776억원



미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115

namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (03/25)		505.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,450원	6,980원
등락률	-27.1%	19.6%
수익률	절대	상대
1M	6.5%	10.3%
6M	2.1%	-2.8%
1Y	20.2%	33.2%

Company Data

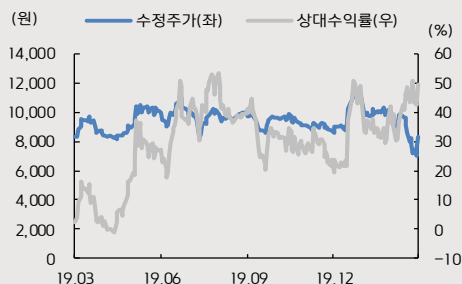
발행주식수	33,246 천주
일평균 거래량(3M)	808천주
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(19E)	0.0%
BPS(19E)	1,604원
주요 주주	정철 24.1%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	69.9	109.5	112.8	197.5
영업이익	-6.7	13.4	10.3	32.9
EBITDA	-4.8	14.7	11.9	34.7
세전이익	-12.5	12.4	3.0	30.3
순이익	-13.0	10.7	3.4	23.0
지배주주지분순이익	-14.5	7.0	2.8	20.9
EPS(원)	-749	276	76	617
증감률(% YoY)	-	흑전	-72.5	714.1
PER(배)	-5.3	30.1	118.7	13.5
PBR(배)	3.34	4.22	5.61	3.51
EV/EBITDA(배)	-22.7	16.7	30.0	8.7
영업이익률(%)	-9.6	12.2	9.1	16.7
ROE(%)	-56.2	17.6	4.8	29.6
순차입금비율(%)	32.4	5.2	-7.3	6.8

자료: 키움증권

Price Trend



브이티지엠피 (018290)

We are the world 2020



브이티지엠피는 3월 25일 자회사 케이블리와 프리고스를 통해 4월 30일 코로나19 극복을 위한 중국과의 합동 공연 소식을 보도하였습니다. 스트리밍 서비스를 활용해 코로나19 이후 새롭게 자리잡은 언택트 트렌드를 공연에까지 적용하여 변화하는 시대에 높은 적응력을 증명했고, 사드 사태 이후 단절되었던 중국 재진출에 대한 빚장을 풀어 향후 높은 성장을 도모할 것으로 판단합니다.

>>> We are the world 2020, 세계 최대 언택트 기부 콘서트

브이티지엠피 자회사 케이블리(KVLY)와 중국 최대 공연 기획사 프리고스 인터내셔널 엔터테인먼트 그룹의 합자 법인인 'FREEGOS & KVLY'는 4월 30일 코로나19의 글로벌 위기를 함께 극복하자는 취지의 공연을 개최하기로 결정했다. 한류스타와 중화권 등의 탑아티스트들이 참여하며, 서울, 심천, 마카오(예정) 등의 스튜디오에서 동시에 진행하고, 유튜브 등 온라인 플랫폼을 통해 전세계로 생중계할 계획이라고 회사는 밝혔다.

또한 중국의 중화자선총회, 한국의 사랑의 열매를 통해 모금된 기부금은 '세계보건기구 코로나19 대응 기금' 등에 전달되어 정부와 기업, 아티스트의 선한 영향력이 코로나19 극복의 희망의 열쇠가 되는 기원을 담고 있다.

>>> 닫혔던 중국, 함께한 코로나19 극복으로 빚장을 풀다

우리나라 엔터 및 콘텐츠 산업은 사드 사태 이후 중국 진출에 대한 제한이 발생하며 판로 개척에 고전을 면치 못했다.

중국정부 산하 기관의 후원 참여로 개최되는 이번 공연은 사드 사태 이후 K-Contents가 중국 전역에 실시간으로 송출되는 첫번째 공연으로 닫혔던 중국에서 해제된 중국으로 전환되는 포인트라 판단한다.

이로 인해 중국과의 문화협력 교류가 시작되는 시기인 만큼 동사의 중국 확장성에 대해 더욱 주목해야할 구간이라 생각한다.

>>> 높아진 평판, 성장으로 이어질 가능성 유력

브이티지엠피는 코로나19로 인해 중국 내 디지털 미디어 커머스 시장이 성장해 주력 매출 분야인 화장품 매출이 선전하며 성장 기대감을 높이고 있다.

이번 공연으로 인해 발생하는 모든 수익은 기부를 통해 집행되어 실적 변동에 영향을 주지 않을 것으로 예상하지만, 공연 취지 및 사드 이후 한한령 해제 등과 관련한 기업 이미지 제고가 동반되어 가늠할 수 없는 마케팅 효과를 누릴 것으로 기대한다.

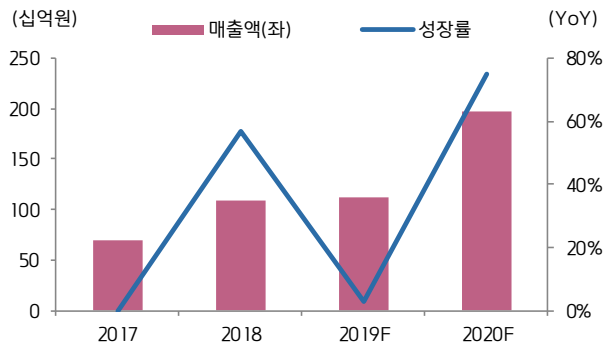
이에 따라 자회사 케이블리를 통해 진행하는 K-POP 및 K-Fashion 등의 중국 진출에 힘을 얻을 것으로 기대하고, 특히 언택트 시대에 높아진 평판이 성장의 열쇠가 될 것으로 판단한다.

브이티지엠피 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	2018	2019P	2020F
매출액	18.1	26.2	31.2	34.0	29.0	23.2	33.1	27.5	109.5	112.8	197.5
(YoY)	3.8%	70.7%	71.2%	80.3%	60.2%	-11.4%	6.1%	-19.2%	56.7%	3.0%	75.2%
GMP	10.3	11.6	12.8	17.6	11.5	12.4	15.1	12.8	52.3	51.8	51.1
VT Cosmetic	8.0	16.1	21.2	23.9	19.1	13.3	22.1	18.6	69.1	73.0	130.9
KVLY	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0
GMP Bio	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	2.8	0.6	2.9	0.1
GMP Global	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	11.9	16.2	18.8	22.0	17.7	14.1	21.8	17.9	68.8	71.4	118.3
(YoY)	13.4%	23.8%	54.2%	8.7%	48.8%	-12.6%	16.1%	-18.8%	23.0%	3.8%	65.6%
매출총이익	6.2	10.0	12.4	12.0	11.4	9.1	11.3	9.6	40.7	41.3	79.3
(YoY)	-10.7%	337.2%	105.4%	-966.4%	81.9%	-9.5%	-9.1%	-19.9%	191.9%	1.6%	91.8%
GPM	34.5%	38.3%	39.8%	35.3%	39.1%	39.1%	34.1%	35.0%	37.2%	36.7%	40.1%
판매비	6.6	6.8	7.2	6.6	7.7	8.4	7.1	7.9	27.3	31.0	46.3
(YoY)	67.5%	134.9%	32.9%	-20.5%	17.3%	22.7%	-2.6%	18.9%	32.3%	13.8%	49.3%
영업이익	-0.3	3.2	5.2	5.4	3.6	0.7	4.2	1.7	13.4	10.3	32.9
(YoY)	적전	-621.0%	768.5%	-155.2%	흑전	-78.0%	-18.2%	-67.9%	흑전	-23.2%	219.8%
OPM	-1.9%	12.2%	16.6%	15.8%	12.5%	3.0%	12.8%	6.3%	12.2%	9.1%	16.7%
순이익	-0.6	3.5	4.6	3.1	2.7	-1.9	2.8	-0.1	10.6	3.4	23.0
(YoY)	적전	흑전	631.8%	흑전	흑전	적전	-40.0%	적전	흑전	-67.8%	571.4%
NPM	-3.2%	13.3%	14.9%	9.1%	9.3%	-8.3%	8.4%	-0.4%	9.7%	3.0%	11.6%

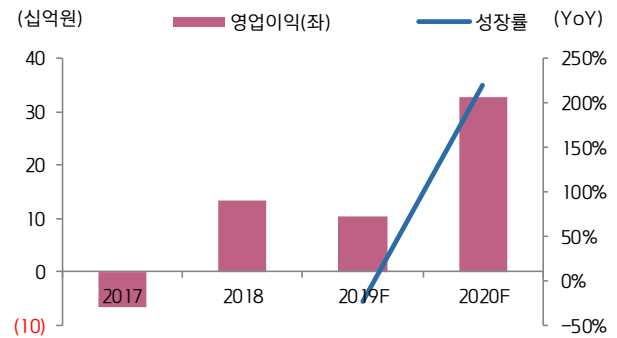
자료: 브이티지엠피, 키움증권

브이티지엠피 매출액 추이 및 전망



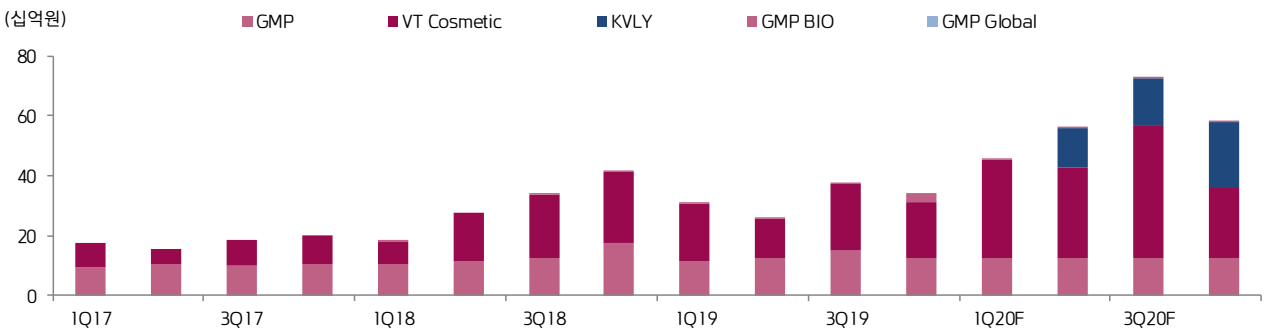
자료: 브이티지엠피, 키움증권

브이티지엠피 영업이익 추이 및 전망



자료: 브이티지엠피, 키움증권

브이티지엠피 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 브이티지엠피, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	69.9	109.5	112.8	197.5	286.1
매출원가	55.9	68.8	71.4	118.3	165.4
매출총이익	13.9	40.7	41.3	79.3	120.7
판매비	20.6	27.3	31.0	46.3	72.5
영업이익	-6.7	13.4	10.3	32.9	48.2
EBITDA	-4.8	14.7	11.9	34.7	50.5
영업외손익	-5.8	-1.0	-7.3	-2.6	-2.8
이자수익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
이자비용	2.1	1.1	2.1	2.4	2.6
외환관련이익	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련손실	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.5	-0.2	-5.6	-0.6	-0.6
법인세차감전이익	-12.5	12.4	3.0	30.3	45.4
법인세비용	0.5	1.7	-0.5	7.3	11.0
계속사업순이익	-13.0	10.7	3.4	23.0	34.4
당기순이익	-13.0	10.7	3.4	23.0	34.4
지배주주순이익	-14.5	7.0	2.8	20.9	31.3
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-	56.7	3.0	75.1	44.9
영업이익 증감율	-	-300.0	-23.1	219.4	46.5
EBITDA 증감율	-	-406.3	-19.0	191.6	45.5
지배주주순이익 증감율	-	-148.3	-60.0	646.4	49.8
EPS 증감율	-	흑전	-72.5	714.1	51.0
매출총이익율(%)	19.9	37.2	36.6	40.2	42.2
영업이익율(%)	-9.6	12.2	9.1	16.7	16.8
EBITDA Margin(%)	-6.9	13.4	10.5	17.6	17.7
지배주주순이익율(%)	-20.7	6.4	2.5	10.6	10.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-5.5	-11.0	8.1	-4.7	9.3
당기순이익	-13.0	10.7	3.4	23.0	34.4
비현금항목의 가감	9.5	5.3	4.1	12.4	16.8
유형자산감가상각비	1.2	1.2	1.4	1.6	1.8
무형자산감가상각비	0.7	0.1	0.2	0.2	0.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.6	4.0	2.5	10.6	14.5
영업활동자산부채증감	0.5	-26.1	2.0	-30.6	-28.6
매출채권및기타채권의감소	-3.1	-16.1	-0.8	-19.6	-20.5
재고자산의감소	6.8	-15.8	-2.9	-18.1	-15.5
매입채무및기타채무의증가	-2.1	7.0	7.2	6.9	7.3
기타	-1.1	-1.2	-1.5	0.2	0.1
기타현금흐름	-2.5	-0.9	-1.4	-9.5	-13.3
투자활동 현금흐름	1.3	-3.6	1.3	0.2	0.2
유형자산의 취득	-2.0	-1.3	-3.0	-3.0	-3.0
유형자산의 처분	2.0	0.2	0.0	0.0	0.0
유형자산의 순취득	-0.7	-0.1	0.0	-1.0	-1.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.8	-5.8	-0.5	-0.5	-0.5
기타	2.9	4.7	4.8	4.7	4.7
재무활동 현금흐름	13.5	21.3	31.5	3.5	5.9
차입금의 증가(감소)	15.4	16.7	26.0	6.0	6.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	2.6	6.9	5.6	-2.4	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-2.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-4.5	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	-5.9	-6.0	-6.0
현금 및 현금성자산의 순증가	9.2	6.7	34.9	-6.9	9.4
기초현금 및 현금성자산	1.5	10.8	17.5	52.4	45.4
기말현금 및 현금성자산	10.8	17.5	52.4	45.4	54.8

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	32.2	77.4	117.9	149.3	195.5
현금 및 현금성자산	10.8	17.5	52.3	45.4	54.8
단기금융자산	0.8	6.6	7.0	7.5	8.0
매출채권 및 기타채권	9.2	25.3	26.1	45.7	66.2
재고자산	10.7	26.4	29.3	47.4	62.9
기타유동자산	0.7	1.6	3.2	3.3	3.6
비유동자산	41.9	46.6	48.0	50.2	51.9
투자자산	0.1	1.4	1.4	1.4	1.4
유형자산	28.9	28.7	30.3	31.7	32.9
무형자산	8.1	12.6	12.5	13.3	13.8
기타비유동자산	4.8	3.9	3.8	3.8	3.8
자산총계	74.1	124.0	165.9	199.5	247.3
유동부채	27.5	32.5	64.6	76.6	88.8
매입채무 및 기타채무	5.9	13.6	20.7	27.7	34.9
단기금융부채	18.9	12.4	37.4	42.4	47.4
기타유동부채	2.7	6.5	6.5	6.5	6.5
비유동부채	10.5	21.8	22.8	24.1	25.5
장기금융부채	4.2	15.2	16.2	17.2	18.2
기타비유동부채	6.3	6.6	6.6	6.9	7.3
부채총계	38.0	54.2	87.4	100.7	114.3
지배자본	25.7	53.4	61.5	79.8	110.9
자본금	10.7	13.6	19.2	16.8	16.8
자본잉여금	32.3	35.4	35.4	35.4	35.4
기타자본	-2.8	-4.6	-4.6	-4.6	-4.6
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-0.3	-0.5	-0.8
이익잉여금	-14.5	9.1	11.9	32.8	64.1
비지배자본	10.4	16.3	16.9	19.0	22.1
자본총계	36.1	69.7	78.5	98.8	133.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	-749	276	76	617	932
BPS	1,197	1,965	1,605	2,376	3,301
CFPS	-180	635	206	1,044	1,524
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-5.3	30.1	118.7	13.5	9.0
PER(최고)	-7.4	47.8	149.1		
PER(최저)	-4.9	13.2	94.9		
PBR	3.34	4.22	5.61	3.51	2.53
PBR(최고)	4.64	6.72	7.04		
PBR(최저)	3.07	1.86	4.48		
PSR	1.11	1.92	2.93	1.43	0.98
PCFR	-22.2	13.1	43.6	8.0	5.5
EV/EBITDA	-22.7	16.7	30.0	8.7	6.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-17.6	10.8	2.4	12.6	15.4
ROE	-56.2	17.6	4.8	29.6	32.8
ROIC	-7.1	17.3	13.3	27.0	29.4
매출채권회전율	15.2	6.3	4.4	5.5	5.1
재고자산회전율	13.1	5.9	4.0	5.1	5.2
부채비율	105.2	77.8	111.4	101.9	86.0
순차입금비용	32.4	5.2	-7.3	6.8	2.1
이자보상배율	-3.2	12.3	4.9	14.0	18.6
총차입금	23.2	27.7	53.7	59.7	65.7
순차입금	11.7	3.6	-5.7	6.7	2.8
NOPLAT	-4.8	14.7	11.9	34.7	50.5
FCF	-1.8	-14.8	10.9	-7.5	6.7

Compliance Notice

- 당사는 3월 25일 현재 '브이티지엠피(018290)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

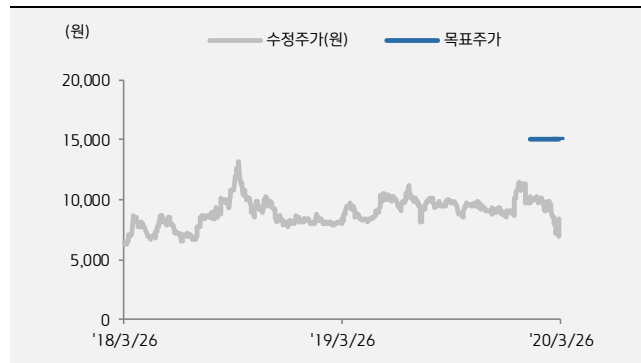
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
브이티지엠피 (018290)	2020-02-04	BUY(Initiate)	15,000원	6개월	-33.30	-31.33
	2020-02-24	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-35.23	-31.33
	2020-03-16	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-37.95	-31.33
	2020-03-26	BUY(Maintain)	15,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%