



BUY(Maintain)

목표주가: 8,000원

주가(7/17): 6,140원

시가총액: 882억원

미디어/엔터/레저

Analyst **이남수**

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA **이한결**

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/17)		783.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,040원	3,615원
등락률	-32.1%	69.8%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	-2.5%
6M	-30.1%	-38.5%
1Y	-34.4%	-20.8%

Company Data

발행주식수	14,365 천주
일평균 거래량(3M)	75천주
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	5,363원
주요 주주	한성호외 2인 34.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	74.0	84.2	93.5	130.7
영업이익	-6.0	-4.9	2.1	4.6
EBITDA	-0.9	0.2	6.4	9.3
세전이익	-9.0	-7.1	2.8	5.3
순이익	-1.4	-7.6	1.8	3.9
지배주주지분순이익	-1.3	-7.0	1.8	3.9
EPS(원)	-89	-485	122	269
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	119.7
PER(배)	-88.4	-17.4	50.2	22.8
PBR(배)	1.75	1.82	1.14	0.98
EV/EBITDA(배)	-89.0	400.9	7.5	4.8
영업이익률(%)	-8.1	-5.8	2.2	3.5
ROE(%)	-1.9	-10.6	2.5	4.6
순차입금비율(%)	-46.7	-51.0	-51.7	-49.0

자료: 키움증권

Price Trend



에프엔씨엔터 (173940)

올라오는 품



SF9과 엔플라잉 등 신인 아티스트의 성장에 따라 앨범 판매량 증가가 나타나고 향후 팬덤이 더욱 공고해지며 콘서트 매출 증가 등에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 전망합니다. 배우 및 예능 분야도 제작 프로그램의 증가, 소속 연예인의 출연 등의 확대로 이어져 동사가 보유한 종합 엔터테인먼트사로서의 강점을 더욱 강화시킬 것으로 전망합니다.

>>> 2분기 영업이익 7억원(yoy -13.3%)

2분기 매출액 203억원(yoy -9.6%), 순이익 6억원(흑자전환), 영업이익률 3.6%를 기록할 것으로 추정한다. 신인 아티스트인 SF9과 엔플라잉의 성장함에 따라 전년 상반기 14만장에서 올해에는 19만장으로 35% 증가한 앨범 판매 증가가 나타나 실적을 견인한 것으로 판단한다.

코로나19에 따른 국내 엔터사의 공통 부진 요인인 콘서트 감소가 나타났으나, 배우 정해인, 예능 문세윤 등이 선전하며 출연 및 광고가 증가해 실적 하락을 방어한 것으로 보인다. 또한 '1호가 될 순 없어', 'K-밥 STAR'가 브라운관과 유튜브에서 신규 런칭되며 동사가 보유한 아티스트에서 제작까지의 생산 밸류 체인의 장점을 보여줬다.

>>> 초동 앨범 판매 증가와 팬덤의 형성

SF9의 초동은 2019년 미니7집 2.7만장에서 2020년 정규 1집 6.9만장, 미니8집 7.2만장으로 늘어나며 팬덤의 규모가 확대되고 있다. 엔플라잉도 3만장의 초동으로 시작하여 7만장에 근접한 앨범을 판매해 신인 그룹의 팬덤 형성이 더욱 가속화 되고 있다.

코로나19로 인해 상반기 중지되었던 팬클럽 모집에도 동일한 효과가 발생하고 있어 이에 두 그룹이 3분기에 펼칠 심야 언택트 콘서트에 대한 흥행기대도 높아지고 있다.

3분기에는 정용화 디지털 싱글 및 AOA 설현의 '낮과 밤' 출연 등을 통해 한층 강화된 아티스트 라인업의 저력을 보여줄 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 8000원 유지

하반기 데뷔가 임박한 신인 보이그룹은 소속 아티스트들이 참여한 자체 콘텐츠를 통해 노출도 및 화제성을 단기간에 획득하고, 남자 아이돌 2팀(SF9, 신인), 여자 아이돌 2팀(AOA, 체리블렛)을 구성해 동사의 아티스트 포트폴리오를 강화시킬 것으로 보인다. 또한 내년에 FT아일랜드 제대에 따른 밴드 그룹의 풀 라인업도 기대되고 국내부터 해외까지 전방위 콘서트 모객이 가능해져 실적 개선의 폭은 더욱 가파를 것으로 전망한다.

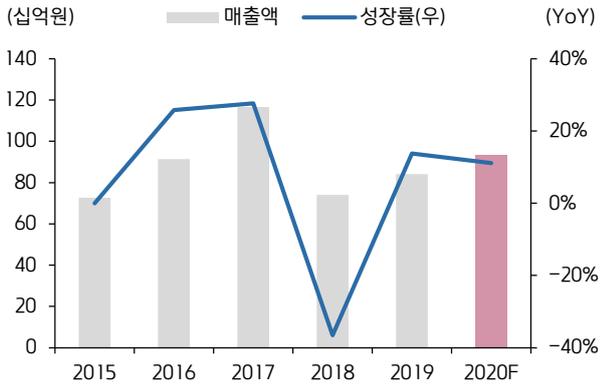
이에 투자의견 BUY와 2021E 지배주주분순이익에 Target P/E 30배를 적용하여 목표주가 8,000원은 유지한다.

에프엔씨엔터 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	15.3	22.4	20.7	25.8	19.0	20.3	24.8	29.5	84.2	93.5	130.7
(YoY)	-21.0%	19.5%	11.2%	48.9%	24.3%	-9.6%	19.5%	14.4%	13.7%	11.1%	39.8%
엔터테인먼트	12.7	19.7	18.2	20.6	13.8	14.7	18.6	22.9	71.1	70.0	104.8
미디어콘텐츠	2.6	2.8	2.5	5.2	5.2	5.6	6.2	6.6	13.1	23.5	25.9
매출원가	15.0	18.8	17.6	23.0	16.9	16.3	19.9	23.7	74.3	76.7	110.4
(YoY)	-10.6%	2.6%	6.6%	41.3%	12.6%	-13.3%	12.9%	3.1%	9.6%	3.2%	43.9%
매출총이익	0.3	3.7	3.1	2.8	2.1	4.0	4.9	5.8	9.8	16.8	20.3
(YoY)	-89.8%	674.1%	47.8%	165.5%	704.1%	9.3%	56.9%	106.6%	59.7%	70.4%	20.7%
GPM	1.7%	16.3%	15.0%	10.9%	10.9%	19.7%	19.7%	19.7%	11.7%	17.9%	15.5%
판매비	3.4	2.8	2.7	5.8	3.1	3.3	3.4	5.0	14.8	14.7	15.7
(YoY)	10.7%	-6.6%	-6.5%	84.8%	-11.4%	16.0%	26.8%	-14.8%	21.5%	-0.5%	6.7%
영업이익	-3.2	0.8	0.4	-3.0	-1.0	0.7	1.5	0.9	-4.9	2.1	4.6
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	적지	-13.3%	247.8%	흑전	적지	흑전	120.7%
OPM	-20.9%	3.7%	2.0%	-11.7%	-5.2%	3.6%	6.0%	2.9%	-5.9%	2.2%	3.5%
순이익	-3.3	-0.0	-0.9	-3.3	-0.7	0.6	1.2	0.7	-7.6	1.8	3.9
(YoY)	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	118.9%
NPM	-21.7%	-0.2%	-4.4%	-12.8%	-3.7%	3.0%	4.7%	2.4%	-9.0%	1.9%	73.4%

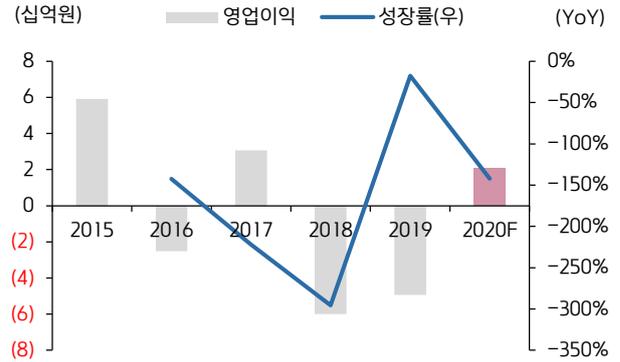
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 매출액 추이 및 전망



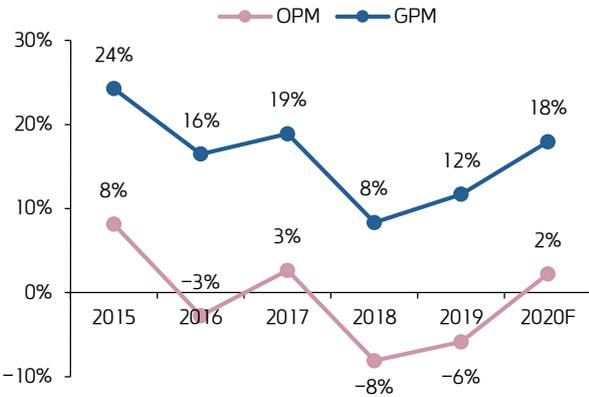
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 영업이익 추이 및 전망



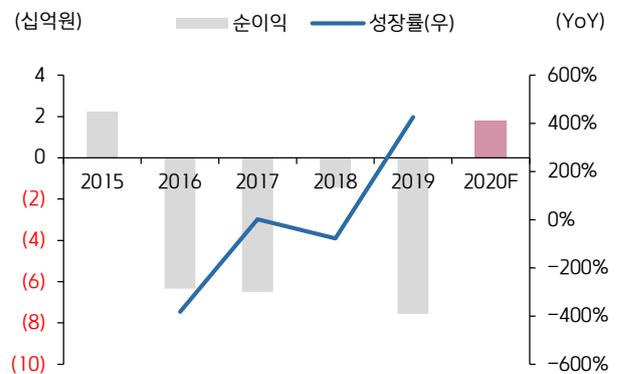
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 GPM 및 OPM 추이 및 전망



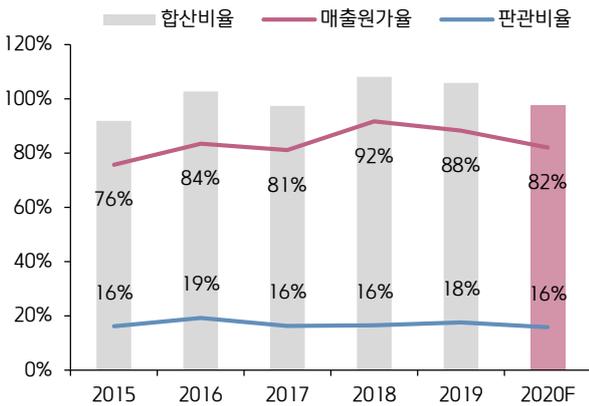
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 순이익 추이 및 전망



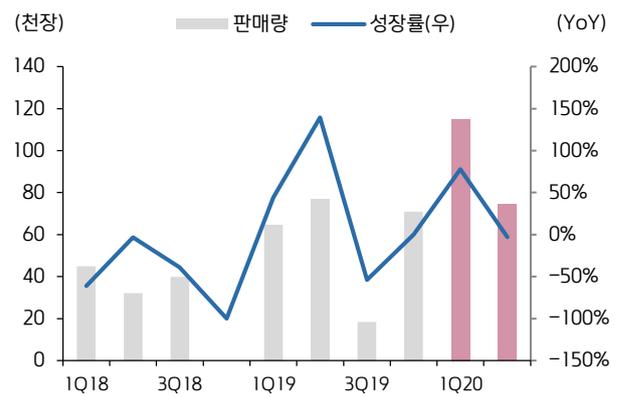
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 매출원가율 및 판관비율 추이 및 전망



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	74.0	84.2	93.5	130.7	153.8
매출원가	67.8	74.3	76.7	110.4	130.0
매출총이익	6.2	9.8	16.8	20.3	23.8
판매비	12.2	14.8	14.7	15.7	17.1
영업이익	-6.0	-4.9	2.1	4.6	6.7
EBITDA	-0.9	0.2	6.4	9.3	12.7
영업외손익	-3.0	-2.2	0.7	0.8	0.9
이자수익	0.4	0.6	0.7	0.7	0.9
이자비용	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.8	-2.3	0.4	0.5	0.4
법인세차감전이익	-9.0	-7.1	2.8	5.3	7.7
법인세비용	-0.2	0.5	1.0	1.4	2.0
계속사업순이익	-8.8	-7.6	1.8	3.9	5.6
당기순이익	-1.4	-7.6	1.8	3.9	5.6
지배주주순이익	-1.3	-7.0	1.8	3.9	5.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.8	13.8	11.0	39.8	17.7
영업이익 증감율	-510.3	-18.3	-142.9	119.0	45.7
EBITDA 증감율	-110.6	-122.2	3,100.0	45.3	36.6
지배주주순이익 증감율	흑전	438.5	-125.7	116.7	43.6
EPS 증감율	적지	적지	흑전	119.7	43.9
매출총이익율(%)	8.4	11.6	18.0	15.5	15.5
영업이익률(%)	-8.1	-5.8	2.2	3.5	4.4
EBITDA Margin(%)	-1.2	0.2	6.8	7.1	8.3
지배주주순이익률(%)	-1.8	-8.3	1.9	3.0	3.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-10.4	0.9	4.7	6.0	15.3
당기순이익	-1.4	-7.6	1.8	3.9	5.6
비현금항목의 가감	1.5	8.2	6.3	7.1	8.7
유형자산감가상각비	1.5	3.1	2.9	3.2	4.1
무형자산감가상각비	3.6	2.1	1.5	1.6	1.8
지분법평가손익	-8.3	-0.4	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	3.4	1.9	2.3	2.8
영업활동자산부채증감	-9.0	2.2	-2.5	-3.7	2.7
매출채권및기타채권의감소	3.3	-3.8	-1.1	-4.4	-2.7
재고자산의감소	0.0	0.1	-0.1	-0.3	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-9.3	4.5	-2.0	0.8	4.6
기타	-3.0	1.4	0.7	0.2	1.0
기타현금흐름	-1.5	-1.9	-0.9	-1.3	-1.7
투자활동 현금흐름	1.3	-2.0	2.2	-1.2	-1.9
유형자산의 취득	-0.6	-0.2	-4.0	-7.0	-7.0
유형자산의 처분	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.1	-0.3	-2.0	-2.5	-2.5
투자자산의감소(증가)	-5.2	2.7	-0.5	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	16.0	-13.5	-0.6	-1.0	-1.7
기타	-0.2	9.2	9.3	9.4	9.4
재무활동 현금흐름	0.9	13.2	-1.8	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	0.0	15.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
기타현금흐름	0.6	0.1	0.1	0.3	0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-7.6	12.2	5.3	3.3	11.8
기초현금 및 현금성자산	20.3	12.7	24.9	30.2	33.5
기말현금 및 현금성자산	12.7	24.9	30.2	33.5	45.2

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	47.2	74.4	81.7	90.9	107.5
현금 및 현금성자산	12.7	24.9	30.2	33.5	45.2
단기금융자산	18.0	31.5	32.1	33.1	34.7
매출채권 및 기타채권	6.2	10.0	11.1	15.5	18.2
재고자산	0.7	0.7	0.8	1.1	1.3
기타유동자산	9.6	7.3	7.5	7.7	8.1
비유동자산	37.2	41.0	43.2	48.0	51.9
투자자산	20.0	17.3	17.7	17.8	17.9
유형자산	4.0	11.9	13.0	16.9	19.7
무형자산	8.6	6.3	6.8	7.6	8.3
기타비유동자산	4.6	5.5	5.7	5.7	6.0
자산총계	84.4	115.3	124.9	138.9	159.3
유동부채	15.8	39.7	38.2	39.6	44.7
매입채무 및 기타채무	10.1	15.9	13.9	14.7	19.3
단기금융부채	0.0	17.4	17.4	17.4	17.4
기타유동부채	5.7	6.4	6.9	7.5	8.0
비유동부채	3.0	8.7	9.1	8.9	9.7
장기금융부채	0.0	4.8	4.8	4.8	4.8
기타비유동부채	3.0	3.9	4.3	4.1	4.9
부채총계	18.8	48.4	47.3	48.6	54.4
지배자본	64.7	66.4	77.0	89.8	104.2
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	67.7	37.7	37.7	37.7	37.7
기타자본	-4.8	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타포괄손익누계액	-4.1	5.1	14.0	22.9	31.8
이익잉여금	-1.3	21.4	23.1	27.0	32.5
비지배자본	0.9	0.5	0.5	0.6	0.6
자본총계	65.5	66.9	77.6	90.4	104.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)				
EPS	-89	122	269	387
BPS	4,501	5,363	6,251	7,257
CFPS	2	561	763	997
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER	-88.4	50.2	22.8	15.9
PER(최고)	-159.6	74.4		
PER(최저)	-62.8	29.2		
PBR	1.75	1.14	0.98	0.85
PBR(최고)	3.17	1.70		
PBR(최저)	1.25	0.67		
PSR	1.53	0.94	0.67	0.57
PCFR	5,131.3	10.9	8.1	6.2
EV/EBITDA	-89.0	7.5	4.8	2.4
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-1.4	1.5	3.0	3.8
ROE	-1.9	2.5	4.6	5.7
ROIC	-43.4	8.1	12.7	17.2
매출채권회전율	10.8	8.9	9.9	9.1
재고자산회전율	86.6	128.2	142.0	131.7
부채비율	28.7	61.0	53.7	51.9
순차입금비율	-46.7	-51.7	-49.0	-55.0
이자보상배율	-1,663.2	3.9	8.6	12.8
총차입금	0.0	22.3	22.3	22.3
순차입금	-30.6	-40.1	-44.3	-57.7
EBITDA	-0.9	6.4	9.3	12.7
FCF	-22.3	2.6	-2.7	-5.4

Compliance Notice

- 당사는 7월 17일 현재 '에프엔씨엔터(173940)' 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

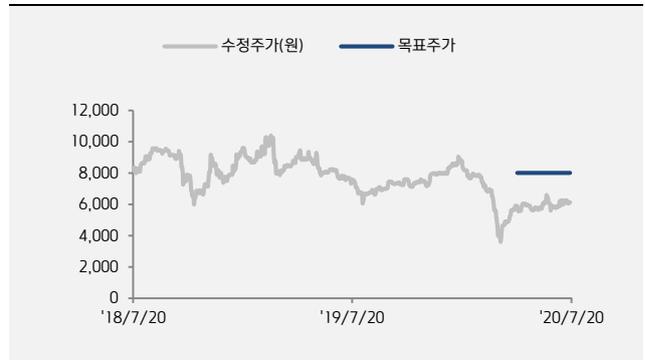
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
에프엔씨엔터 (173940)	2020-04-20	BUY(Initiate)	8,000원	6개월	-27.27	-23.75
	2020-06-05	BUY(Maintain)	8,000원	6개월	-25.83	-17.50
	2020-07-20	BUY(Maintain)	8,000원	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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%