

2022.05.09

큐브엔터 (182360)

본업 점프업 & 진짜 메타버스 세상을 만들다

리오프닝 수혜주: 본업의 화려한 부활

동사의 '22년 매출액은 1,047억원(+45.6% yoy), 영업이익은 35억원(+197.3% yoy)을 전망한다. 올해는 우수한 음반 실적과 더불어 팬데믹 동안 부진했던 공연 수익의 온전한 회복을 기대해 볼 수 있겠다. 공연 수익은 다른 수입원보다 수익성도 높다. 리오프닝 시기에 맞춰 동사 소속 아티스트인 (여자)아이들이 전세계적으로 큰 인기를 끌고 있다는 것도 긍정적인 시그널로, 아티스트 리스크를 극복하고 이미 하반기 월드 투어가 예정되어 있다. 또한 단단한 팬층을 보유하고 있는 비투비, 펜타곤 또한 하반기 각각 월드 투어/일본 투어 계획에 있다. 팬데믹 이전 공연 수익 이상으로 고수익을 예상한다. '20, '21년 기저 대비 실적 성장에는 의심의 여지가 없다.

日 법인 VT큐브재팬도 순항 예상

VT큐브재팬(지분 79.7%)의 화장품 유통사업부문에서 작년 출시한 상품이 일본 내 큰 인기를 끌면서 '20년 대비 '21년 상품 매출이 8배 가까이 증가했다. 쿠션 등 색조 메이크업 라인을 축소하고 일본에서 선호도가 큰 콤팩트한 팩을 출시함으로써 팬데믹으로 인한 화장품 시장 저조에도 크게 성장할 수 있었다. 올해도 이러한 트렌드를 따라 상품 매출은 큰 이슈 없이 호조를 유지할 수 있을 것으로 보인다. 마스크 의무화가 차례로 해제되며 전체 화장품 시장 반등도 기대할 수 있는 만큼 '21년 대비 추가적인 탑라인 성장도 기대된다.

유저가 경제가치를 창출하는 진짜 메타버스가 온다

확실한 본업 성장과 더불어 애니모카브랜즈와의 합작법인인 애니큐브를 통한 메타버스 신사업에도 주목해야 한다. 애니큐브는 동사의 IP와 애니모카브랜즈의 기술력을 통해 뮤직 메타버스 론칭을 계획 중이다. 전월 애니큐브 홈페이지에서 진행한 비디오 NFT 에어드랍 신청자 수는 200만 명을 돌파하며 유례 없는 빠른 지갑 생성 속도를 기록했다. 현재 제페토, 로블록스 등 수많은 유저를 가지고 있는 메타버스 플랫폼이 존재하긴 하나 여전히 유저들이 경제적 가치를 재창조하고 이차적 거래를 수반할 수 있는 것은 제한적인 상황이다. 애니큐브는 유저들도 쉽게 기존 NFT를 재창조하고 이를 통해 개인의 경제활동을 영위할 수 있도록 개발하는 단계에 있다. 이러한 구조는 아티스트 IP에 지나치게 의존적인 일차적 엔터 NFT의 단점 또한 커버할 수 있을 것으로 기대된다. 뮤직 메타버스 오픈 전에는 상반기 말 더샌드박스에서 초기 프로모션을 진행할 예정이다. 오픈 후를 지켜봐야겠지만 애니모카브랜즈의 기술력 및 레퍼런스, 초기 지갑 생성 속도를 고려하면 충분히 기대해 볼 만하다고 판단된다. 현재 로블록스/제페토의 가치는 각각 한화 약 24조, 46조(네이버)로, 뮤직 메타버스가 론칭되고 유저 간 거래가 활발해지는 시기가 되면 뮤직 메타버스의 가치는 앞서 언급한 두 플랫폼의 가치를 뛰어넘을 수도 있다.

(억원,연결)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	244	345	298	375	719
영업이익	2	19	10	11	12
영업이익률	0.9%	5.6%	3.2%	3.0%	1.6%
순이익[지배]	-10	11	10	5	-33
EPS(원)	-92	104	93	42	-238
PER(배)	-53.2	79.7	110.9	228.1	-105.5
PBR	3.3	5.3	6.2	3.5	9.7
EV/EBITDA	99.5	28.2	27.4	26.3	139.5
ROE(%)	-5.9%	6.8%	5.7%	0.3%	-7.7%

자료: 큐브엔터, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2022.5.6)	16,550원
상승여력	-

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

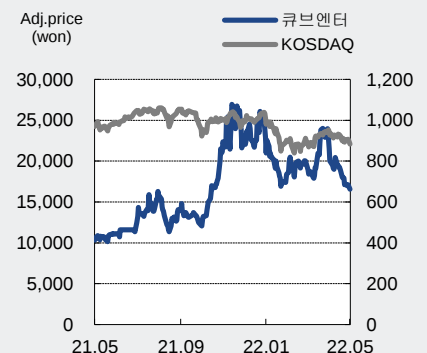
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

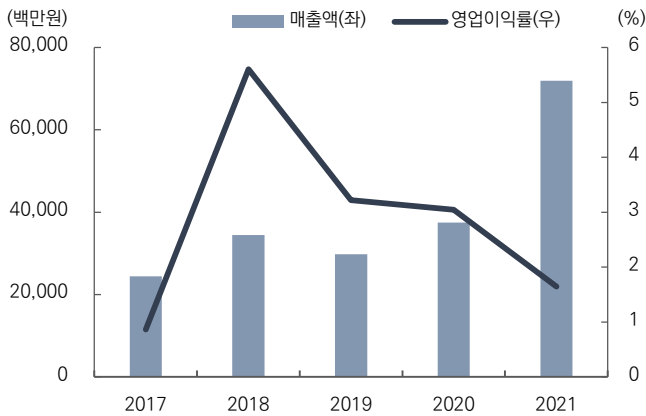
주가지표

KOSPI(05/06)	2,645P
KOSDAQ(05/06)	884P
현재주가(05/06)	16,550원
시가총액	228십억원
총발행주식수	1,380만주
120일 평균거래대금	89억원
52주 최고주가	29,800원
52주 최저주가	9,667원
유동주식비율	47.4%
외국인지분율(%)	0.70%
주요주주	브이티지엠피 외 5 인 (47.6%)

상대주가차트

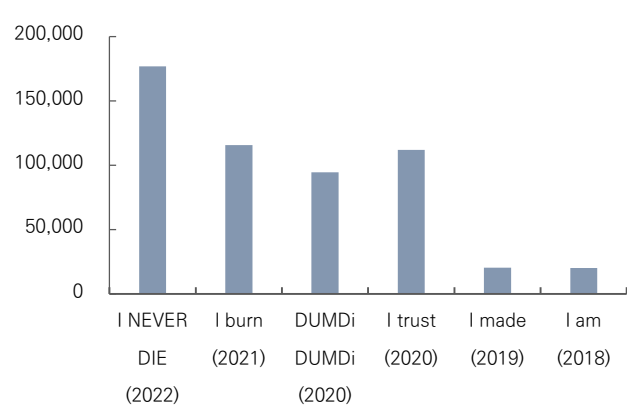


[도표 1] 큐브엔터 실적 추이(연결)



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 2] (여자)아이들 앨범별 초동 판매량(최신순)



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 비투비 콘서트(2017~2022)

날짜	이름	장소
2017.01.21~22	2017 BTOB 단독 콘서트	올림픽공원 SK 올림픽핸드볼경기장
2017.03.05	BTOB 공식팬클럽 MELODY 3기 공식팬미팅	고려대학교 화정체육관
2017.06.03	2017 드림콘서트	서울월드컵경기장
2017.08.12~13	2017 DMZ 평화콘서트	임진각 평화누리
2017.09.24	SF Music Festival - 2day Global K-pop Super Concert	대전 월드컵경기장
2017.09.30~10.01	팬덤스쿨 2017 코리아 뮤직 페스티벌	고척스카이돔
2017.10.15	2017 대구 K-pop 미친 콘서트(with 이웃사랑)	대구월드컵경기장
2017.11.01	평창문화올림픽 G-100 성화봉송 축하 K-POP 콘서트	광화문광장
2017.11.29	MBN HERO 콘서트	잠실실내체육관
2017.12.23~24	BTOB 단독 콘서트 [2017 BTOB TIME ~우리들의 콘서트~]	일산 킨텍스 제1전시장 3홀
2018.02.24	BTOB TIME~우리들의 콘서트~IN BUSAN	부산 벡스코 제1전시장 1홀
2018.02.10~02.24	K-POP World Festa - 강릉	강릉원주대학교 강릉캠퍼스 운동장
2018.03.09~18	3월의 크리스마스 페스티벌	강릉하키센터, 강릉아트센터, 해람문화관, 용평리조트
2018.06.16	2018 UNITED CUBE - ONE -	일산 킨텍스 1전시장 1홀
2018.07.28	K-STAR Concert	고려대학교 화정체육관
2018.08.01~02	케이스타 2018 코리아 뮤직 페스티벌	고척스카이돔
2018.08.10~12	2018 BTOB TIME -THIE IS US-	올림픽체조경기장
2018.11.03	2018 FANTASIA SUPER CONCERT in 부천	부천종합운동장
2019.08.25	K-ASIAN Festival(카프콘서트) K-POP	인천 아시아드 주경기장
2021.06.19~27	KCON:TACT 4 U	온라인
2021.07.17	2021 다시 함께 K-POP 콘서트	온라인
2021.08.06	WE ALL ARE ONE 온라인 8월 6일	온라인
2021.10.30	2021 K-POP in Suncheon	순천팔마종합운동장
2021.12.31~01.01	BTOB OFFICIAL FANCLUB MELODY 4TH FAN MEETING	올림픽공원 SK 올림픽핸드볼경기장, 온라인
2022.05.20~21(예정)	KCON 2022 Premiere - 시카고	Rosemont Theatre

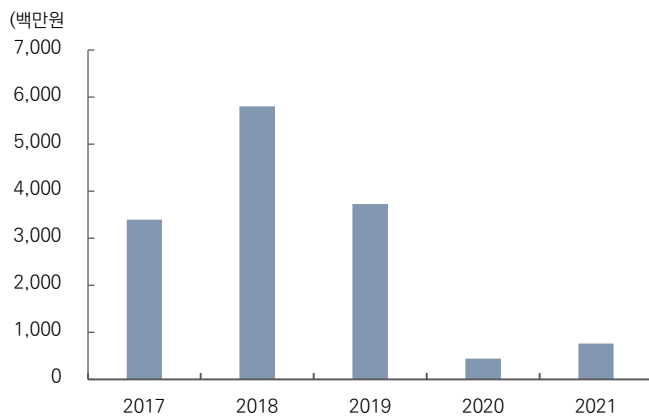
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 4] (여자)아이들 콘서트(데뷔~2022)

날짜	이름	장소
2018.06.16	2018 UNITED CUBE - ONE -	일산 킨텍스 1 전시장 1 홀
2018.09.01	INCHEON K-POP CONCERT 2018	인천문학경기장 주경기장
2018.11.04	제주 한류페스티벌	제주종합경기장주경기장
2018.11.23	MBN 히어로 콘서트	잠실실내체육관
2018.11.24	포스코콘서트: Blooming Dreams	포스코센터 로비
2019.04.24	U+5G 더팩트 뮤직 어워즈	인천남동체육관
2019.06.15	2019 K-pop Artist Festival	서울랜드 동문 특설무대
2019.08.24	K-WORLD FESTA[폐막공연]	올림픽공원 KSPO DOME
2019.11.24	2019 펍시 콘서트 포더러브오브잇	잠실 학생체육관
2020.08.13	2020 SORIBADA BEST K-MUSIC AWARDS	올림픽공원 SK 올림픽핸드볼경기장
2020.09.27~10.18	2020 슈퍼 온택트	온라인
2020.10.23	DMZ 콘서트 - 고양	고양종합운동장
2020.10.31~11.01	2020 코리아뮤직 드라이브인 페스티벌(KMDF) - 인천	인천항 국제여객터미널 일대
2020.11.08	(G)I-DLE OFFICIAL FAN CLUB NEVERLAND 2ND ONLINE FAN MEETING	온라인
2020.11.22	2020 K-COMMUNITY FESTIVAL ON LINE	온라인
2021.02.14	UNI_KON	온라인
2022.01.16	두바이 엑스포 한국의 날 케이팝 콘서트	두바이엑스포 주빌리 파크

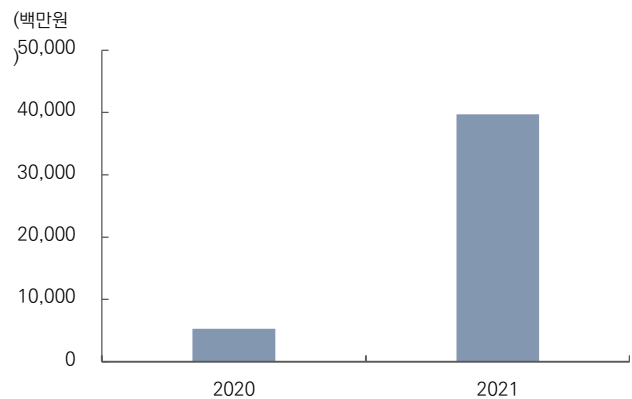
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 큐브엔터 행사매출 추이



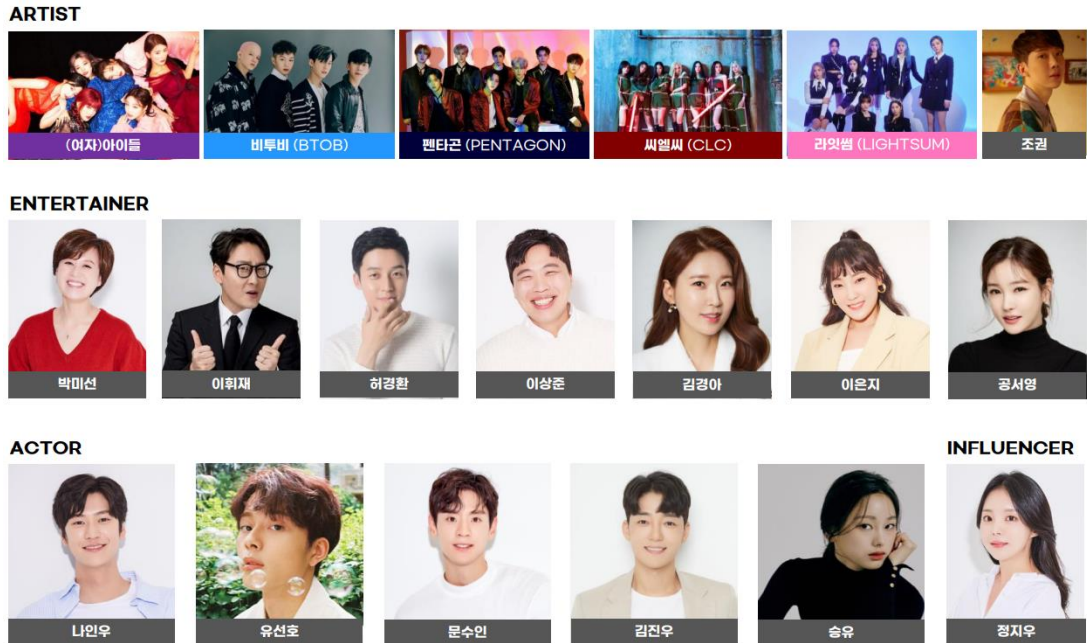
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 6] VT코스메틱 매출액 추이



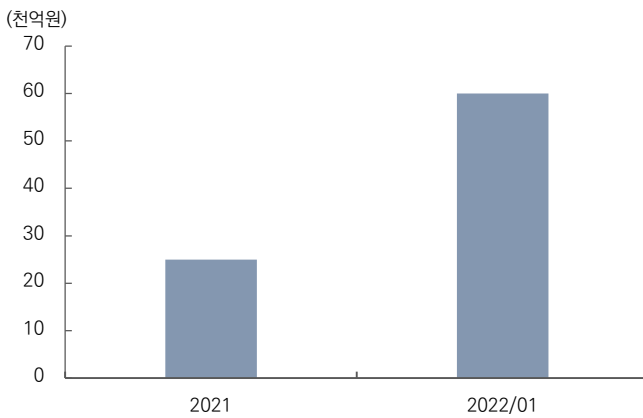
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 큐브엔터 아티스트 현황



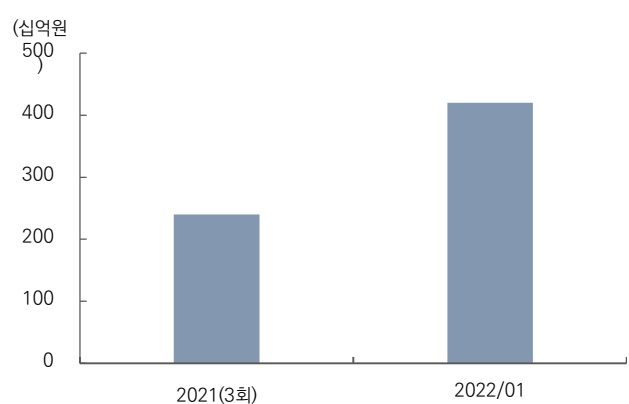
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 애니모카브랜즈 기업가치



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 애니모카브랜즈 투자유치 현황



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 애니모카브랜즈 주요 포트폴리오

이름	거래소	플랫폼	NFT 코인					
	BINANCE (바이낸스)	OPENSEA (오픈씨)	AXS (엑시인피니티)	SAND (더 샌드박스)	ATLAS (스타아틀라스)	FLOW (플로우)	MANA (디센트럴랜드)	UPX (업랜드)
규모	영업이익 1.2 조	거래량 1.2 조	3.8 조	4.3 조	3.2 천억	2.3 조	5.4 조	3 천억

출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 11] 애니모카브랜드 메타버스 성공사례



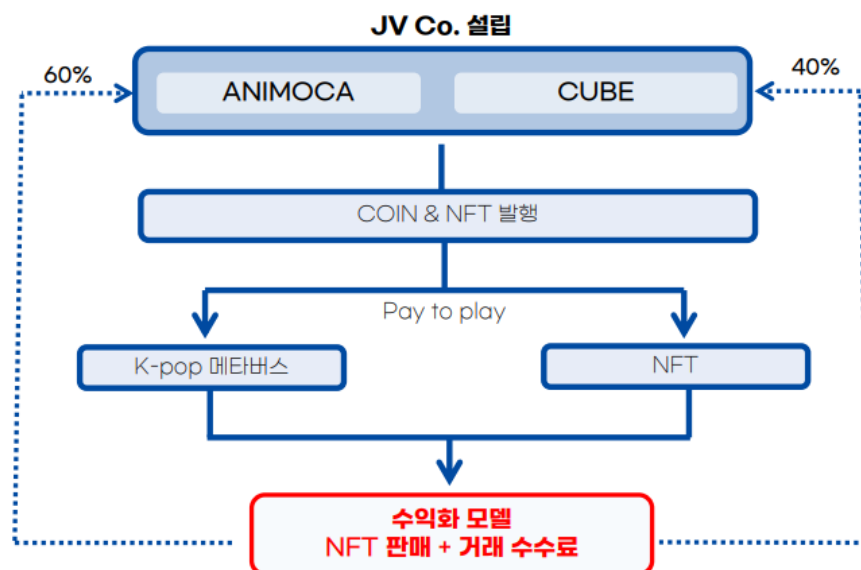
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 12] 애니큐브 사업 개요



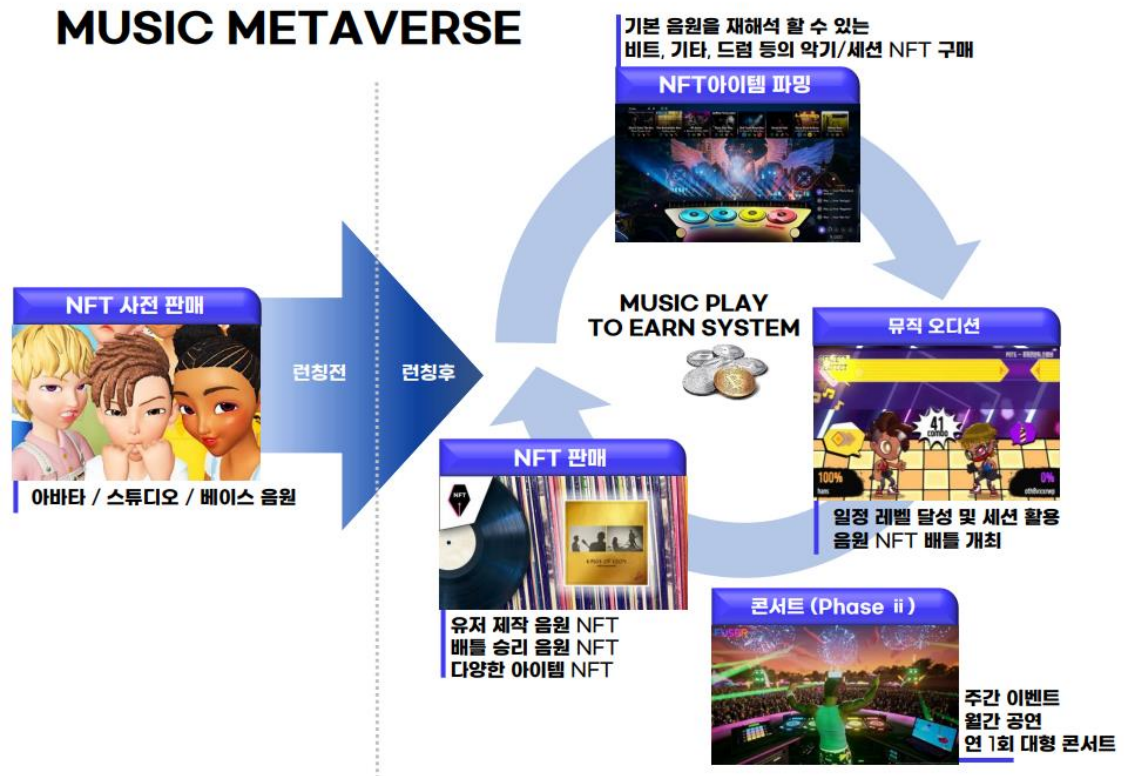
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 13] 애니큐브 사업구조



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 14] 뮤직 메타버스 사업 계획



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 15] 큐브엔터 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	34.5	29.8	37.5	71.9	104.7
음반매출	6.4	3.3	7.0	6.3	12.2
음원매출	7.7	7.7	9.0	8.8	15.9
광고매출	3.3	2.7	1.9	1.7	3.7
행사매출	5.8	3.7	0.4	0.8	8.8
방송매출	1.8	2.2	4.0	6.4	9.3
콘텐츠매출	4.8	6.0	4.3	3.5	5.7
기타매출	4.6	7.1	5.6	4.7	5.8
상품매출	0.0	0.0	5.3	39.7	43.4
매출원가	28.7	25.3	28.5	57.7	85.2
매출총이익	5.8	4.6	9.0	14.2	19.5
판관비	3.9	3.6	7.9	13.0	16.0
영업이익	1.9	1.0	1.1	1.2	3.5
세전이익	1.9	1.0	1.0	-1.9	3.2
당기순이익	1.1	1.0	0.1	-2.9	2.5

출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Balance sheet	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	24	34	30	37	72	유동자산	16	19	16	37	32
매출원가	20	29	25	28	58	재고자산	0	0	0	3	5
매출총이익	4	6	5	9	14	단기금융자산	0	1	3	8	6
매출총이익률(%)	17.4%	16.9%	15.3%	24.0%	19.8%	매출채권및기타채권	3	3	3	4	9
판매비와관리비등	4	4	4	8	13	현금및현금성자산	8	12	7	18	9
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	6	10	16	21	29
영업이익	0	2	1	1	1	유형자산	1	1	6	6	6
영업이익률(%)	0.9%	5.6%	3.2%	3.0%	1.6%	무형자산	1	1	3	7	5
조정영업이익	0	2	1	1	1	투자자산	3	2	3	7	18
EBITDA	0	3	4	4	2	자산총계	22	29	32	58	61
EBITDA 마진율(%)	1.8%	7.7%	12.8%	11.3%	3.4%	유동부채	6	11	9	12	19
조정 EBITDA	1	3	4	4	5	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	0	0	0	0	0	매입채무및기타채무	4	4	3	5	12
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	1	1	5	9	5
외환관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	-3	장기차입금	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	6	12	14	21	24
법인세차감전계속사업손익	0	2	1	1	-2	지배주주지분	16	17	18	37	36
당기순이익	-1	1	1	0	-3	자본금	3	3	3	3	7
당기순이익률(%)	-4.0%	3.2%	3.3%	0.3%	-4.0%	자본및이익잉여금	13	14	15	34	27
지배지분순이익	-1	1	1	1	-3	기타자본	0	0	0	0	0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	1	1
총포괄이익	-1	1	1	0	-1	자본총계	16	17	18	38	37

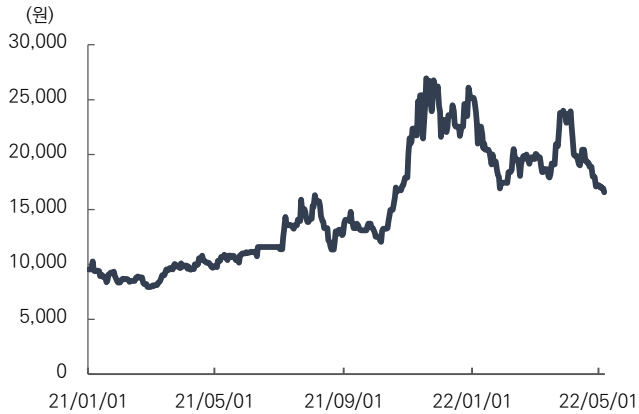
주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판관비

Cash flow statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Valuation Indicator	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	2	7	0	5	3	Per Share (원)					
당기순이익	-1	1	1	0	-3	EPS(당기순이익 기준)	-92	104	93	8	-207
현금유출이없는비용및수익	1	2	3	5	10	EPS(지배순이익 기준)	-92	104	93	42	-238
유형자산감가상각비	0	0	2	2	2	BPS(자본총계 기준)	1,486	1,574	1,658	2,740	2,664
무형자산상각비	0	0	1	1	2	BPS(지배지분 기준)	1,486	1,574	1,658	2,698	2,593
기타	1	1	0	2	6	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	2	5	-5	1	-4	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	1	0	0	-2	-5	PER(당기순이익 기준)	-53.2	79.7	110.9	1,224.8	-121.4
재고자산의감소	0	0	0	2	-3	PER(지배순이익 기준)	-53.2	79.7	110.9	228.1	-105.5
매입채무및기타채무의증가	1	0	-2	2	5	PBR(자본총계 기준)	3.3	5.3	6.2	3.5	9.4
기타	-1	4	-3	0	-2	PBR(지배지분 기준)	3.3	5.3	6.2	3.5	9.7
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	-1	-1	EV/EBITDA (발표 기준)	99.5	28.2	27.4	26.3	139.5
투자활동으로인한현금흐름	1	-3	-3	-13	-10	Financial Ratio	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
투자자산의 감소(증가)	0	1	0	-4	-11	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	25.4%	41.1%	-13.4%	25.7%	91.9%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	-1	-1	영업이익증가율	-103.7%	814.6%	-50.2%	18.8%	3.6%
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	-1	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	81.3%	212.5%	-10.4%	-91.6%	-2,755%
단기금융자산의감소(증가)	5	0	-2	-5	2	EPS(지배기준) 증가율	81.3%	212.5%	-10.4%	-54.9%	-669.0%
기타	-3	-2	0	-2	1	EBITDA(발표기준) 증가율	107.9%	501.7%	43.7%	11.3%	-43.1%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	0	0	-1	19	-2	ROE(당기순이익 기준)	-5.9%	6.8%	5.7%	0.3%	-7.7%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	-5.9%	6.8%	5.7%	1.9%	-9.0%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	14.8%	48.1%	13.9%	-2.2%	15.2%
자본의 증가(감소)	0	0	0	19	0	ROA	-4.5%	4.3%	3.2%	0.2%	-4.8%
기타	0	0	-1	0	-2	배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	40.2%	72.4%	81.7%	54.2%	65.1%
현금의 증가	3	5	-5	11	-9	순차입금비용(자본총계 대비)	-51.4%	-77.4%	-27.7%	-53.7%	-28.4%
기초현금	4	8	12	7	18	이자보상비율	30.1%	95.5%	5.8%	8.0%	8.9%
기말현금	8	12	7	18	9						

자료 : 큐브엔터, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	괴리율
큐브엔터	182360	22/05/09	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박민주)
- 기업 투자의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
