

2022.08.22

큐브엔터 (182360)

기대 이상의 상반기, 성장성에 대한 재평가 필요

2Q22 Review: 지속되는 본업 외형성장

동사의 2분기 매출액은 282억원(+55.9% yoy), 영업이익은 18억원(+264.1% yoy)으로 qoq로도 소폭 성장, 1분기에 이어 완전한 회복을 보여주었다. 1분기 'I NEVER DIE' 등 음반 판매액 기저로 2분기 음반 매출이 전분기 대비 감소했음에도 불구하고 여전히 높은 매출을 기록하였으며 특히 'TOMBOY' 음원 차트 순위에 힘입어 음원 매출은 역대 최대를 달성했다. 오프라인 행사 매출도 예상대로 점진적인 회복 기조를 보이고 있다. 아직 인식되지 않은 콘서트 매출은 투어가 끝나는 시점에 인식이 이루어질 예정으로, 특별한 이슈 없이 계획된 오프라인 행사가 모두 진행된다면 하반기 추가 점프업도 기대해 볼 수 있겠다. VT큐브재팬 또한 상반기 통틀어 전년 동기대비 54.7% 성장했다. '21년 매출이 큰 폭으로 뛰었음에도 불구하고 일본 내 판매 호조가 지속되어 하반기도 비슷한 수준의 실적을 달성할 수 있을 것으로 보인다.

성장성 대비 저평가 구간

올해 상반기는 코로나19 재확산에도 불구하고, 락다운을 비롯한 법적 제재의 완화와 소비심리 개선으로 엔터 및 공연 업계의 회복이 두드러졌다. 인터파크 통계에 따르면 올해 2분기 등록된 콘서트 건수는 353건으로, 전년대비 43.5% 증가했다. 방역 지침 완화로 공연당 수용 가능 인원수가 증가되며 판매금액 또한 267% 성장했다. 올해 이러한 기조와 더불어 각 엔터사들은 각사의 대표 아티스트들을 통한 본격적인 활동을 선보이며 상반기 빈번한 경제적 이슈 사이에서도 추가 방어 및 견인에 성공한 바 있다. 동사는 글로벌 영향력을 가진 아티스트를 확보함은 물론 탄탄한 팬덤이 받쳐주는 여러 아티스트들을 보유하고 있음에도 불구하고, 타사 대비 저평가되어 있다는 판단이다. 하반기도 상반기 실적에 힘입어 꾸준한 음원 수익 및 행사 수익이 기대되는 가운데 자회사 실적도 이를 뒷받침해 주는 상황임을 유념하자.

신사업도 계획대로 진행 중

합작법인 애니큐브는 연초 계획대로 차질 없이 신사업을 진행 중에 있다. 2분기 초 에어드랍을 통해 생성된 지갑을 바탕으로 앞으로도 꾸준히 NFT 발행이 이어질 것으로 예상된다. 동사가 가진 IP로 전략적인 타깃 설정이 이루어진다면 현재 연초 대비 부정적인 시장 인식에도 불구하고, 유의미한 실적을 거둘 수 있을 것으로 보인다. 더샌드박스에서 취득한 랜드 내 복합문화공간 조성도 계획대로 3분기 내 오픈이 기대된다. 국내 유명 기업과의 제휴를 통한 랜드 프로모션에 이어 본격적인 뮤직 메타버스 오픈까지 꾸준한 관심이 필요하다.

(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(2022.08.19)

14,800원

상승여력

-

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

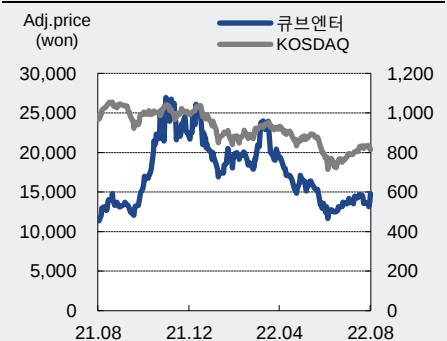
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

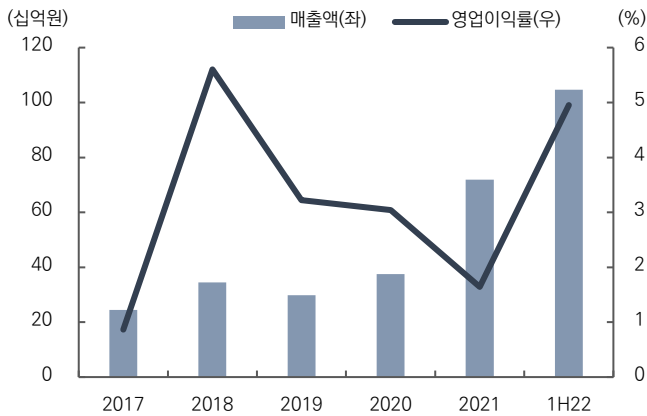
주가지표

KOSPI(08/19)	2,493P
KOSDAQ(08/19)	814P
현재주가(08/19)	14,800원
시가총액	204십억원
총발행주식수	1,380만주
120일 평균거래대금	29억원
52주 최고주가	29,800원
52주 최저주가	10,800원
유동주식비율	44.4%
외국인지분율(%)	1.56%
주요주주	브이티지애플 외 3인 (50.6%)

상대주가차트

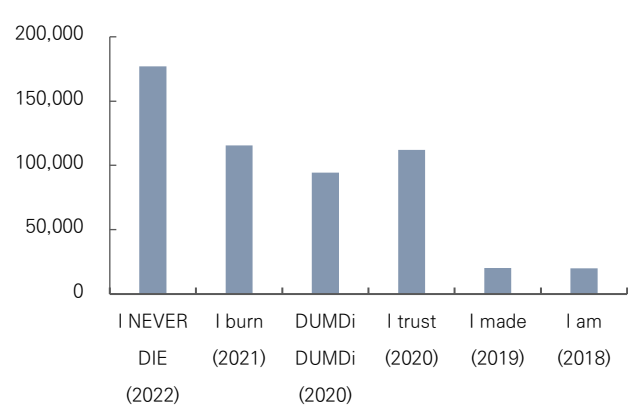


[도표 1] 큐브엔터 실적 추이(연결)



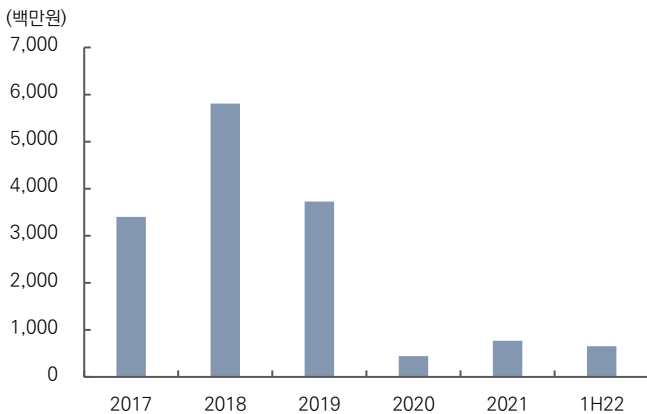
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 2] (여자)아이들 앨범별 초동 판매량(최신순)



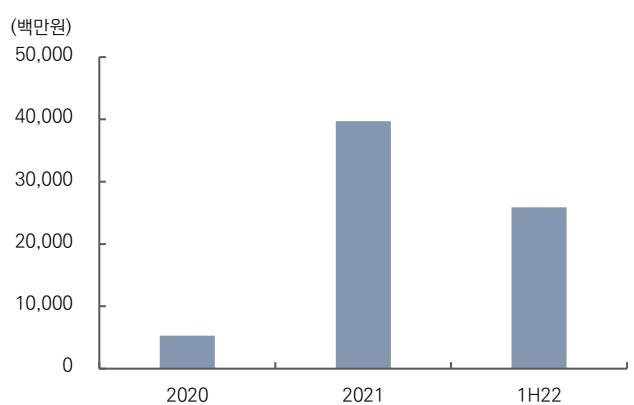
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 큐브엔터 행사 매출 추이



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 4] VT큐브재팬 매출액 추이



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 비투비 콘서트(2018~2022)

날짜	이름	장소
2018.02.24	BTOB TIME~우리들의 콘서트-IN BUSAN	부산 벅스코 제 1 전시장 1 홀
2018.02.10~02.24	K-POP World Festa - 강릉	강릉원주대학교 강릉캠퍼스 운동장
2018.03.09~18	3 월의 크리스마스 페스티벌	강릉하키센터, 강릉아트센터, 해람문화관, 용평리조트
2018.06.16	2018 UNITED CUBE - ONE -	일산 킨텍스 1 전시장 1 홀
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 8 월 6 일	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	KCON 2022 Premiere - 시카고	Rosemont Theatre
2022.08.13~14	청춘썸머나잇	난지한강공원, 온라인

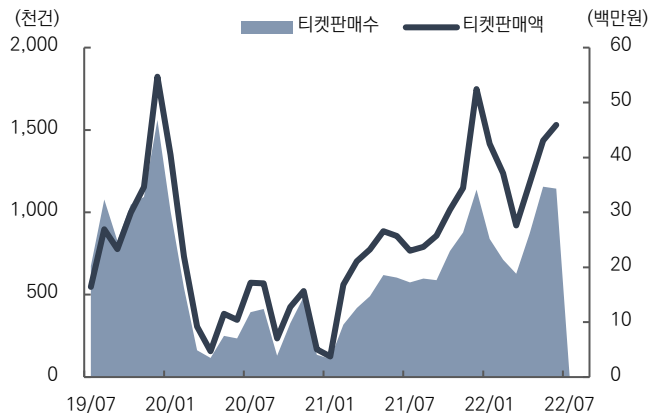
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 6] (여자)아이들 콘서트(2019~2022)

날짜	이름	장소
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[페막공연]	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
2022.05.14~15	KPOP.FLEX - 독일	Deutsche Bank Park
2022.06.17~19	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] IN SEOUL	올림픽공원 올림픽홀
2022.06.24~26	워터밤 서울	잠실종합운동장
2022.07.16	2022 포세이돈 [4SEIDON] 워터 뮤직 페스티벌 - 부산	롯데시네마 드라이브 오시리아
2022.07.22	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 로스앤젤레스	THE NOVO
2022.07.24	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 샌프란시스코	THE WARFIELD
2022.07.27	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 시애틀	SHOWBOX SODO
2022.07.30	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 댈러스	THE FACTORY IN DEEP ELLUM
2022.08.01	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 휴스턴	THE HOBBY CENTER
2022.08.03	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 시카고	RADIUS
2022.08.05	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 뉴욕	TERMINAL 5
2022.08.07	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 시애틀	COBB ENERGY CENTRE
2022.08.10	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 산티아고	TEATRO CAUPOLICAN
2022.08.12	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 멕시코 시티	AUDITORIO BLACKBERRY
2022.08.14	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 몬테레이	SHOWCENTER COMPLEX
2022.08.20	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 방콕	THUNDER DOME
2022.08.27(예정)	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 자카르타	THE KASABLANKA HALL
2022.09.03~04(예정)	〈뉴페스타〉 2022	올림픽공원 88 잔디마당
2022.09.09(예정)	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 쿠알라룸푸르	ZEPP KUALA LUMPUR
2022.09.11(예정)	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 마닐라	NEW FRONTIER THEATER
2022.09.16~17(예정)	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 도쿄	TOYOSU PIT
2022.10.01(예정)	2022 (G)I-DLE WORLD TOUR [JUST ME ()I-DLE] - 싱가포르	THE STAR THEATRE

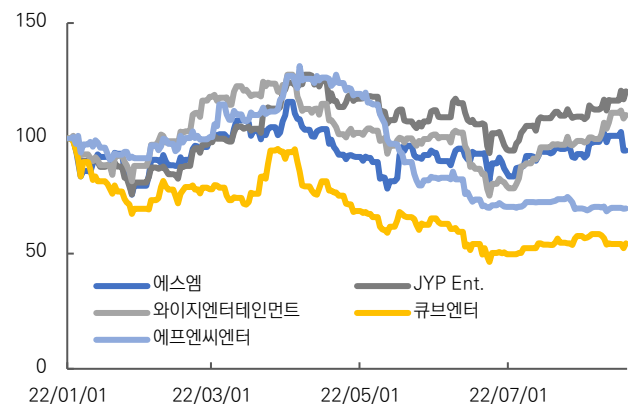
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 공연티켓 판매건수 및 판매액 추이



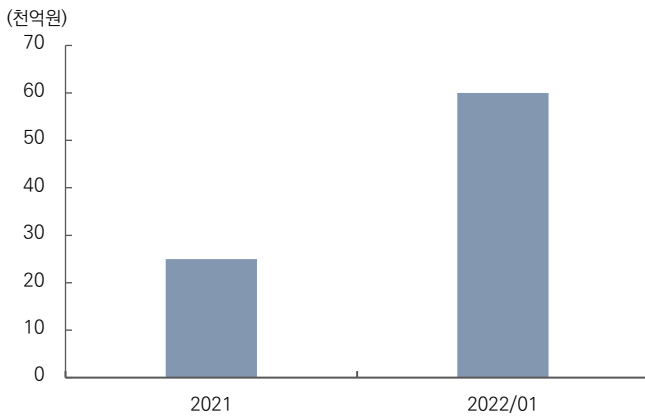
출처: KOPIS 공연예술통합전산망, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 5개 엔터사 상대주가 추이



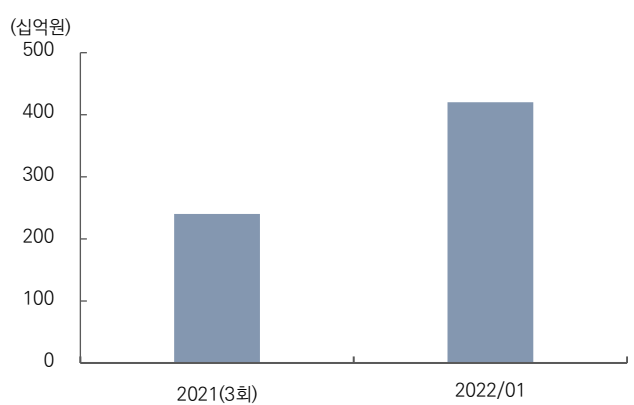
출처: Quantwise, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 애니모카브랜즈 기업가치



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 애니모카브랜즈 투자유치 현황



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 11] 애니모카브랜즈 주요 포트폴리오

이름	거래소	플랫폼	NFT 코인					
			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 12] 애니모카브랜즈 메타버스 성공사례



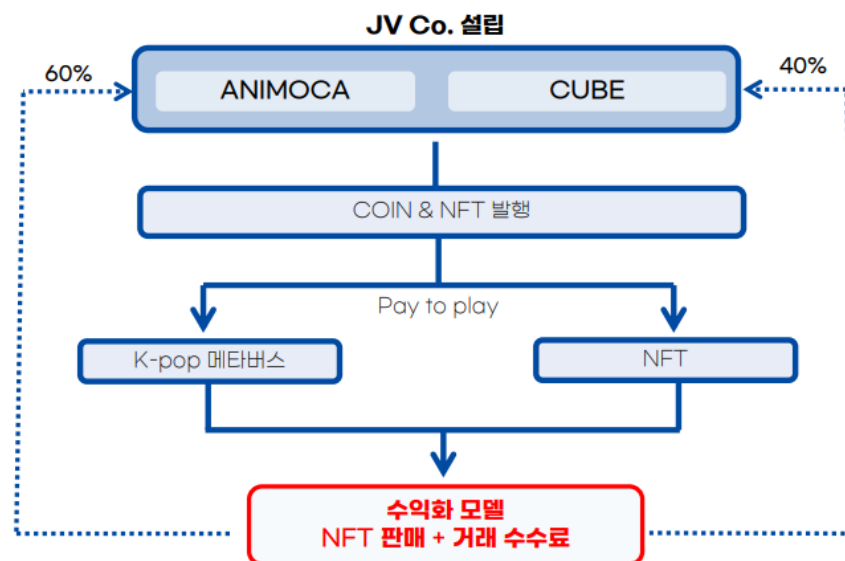
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 13] 애니큐브 사업 개요



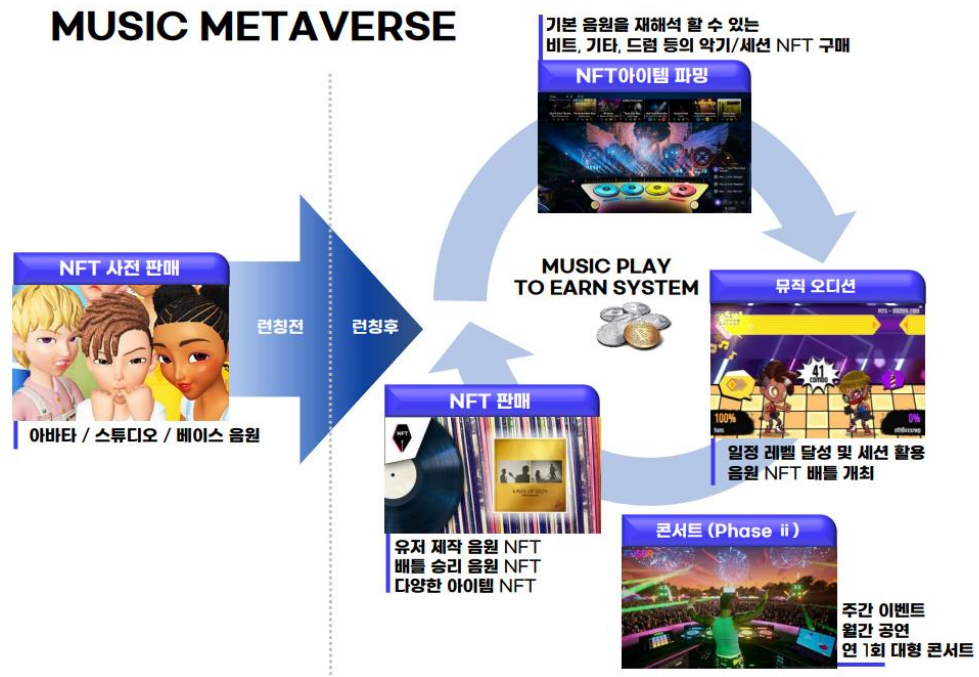
출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 14] 애니큐브 사업구조



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 15] 뮤직 메타버스 사업 계획



출처: 큐브엔터, 한양증권 리서치센터

[도표 16] 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	13.9
음원매출	7.7	7.7	9.0	8.8	16.0
광고매출	3.3	2.7	1.9	1.7	3.7
행사매출	5.8	3.7	0.4	0.8	7.0
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	83.5
매출총이익	5.8	4.6	9.0	14.2	21.2
판관비	3.9	3.6	7.9	13.0	16.0
영업이익	1.9	1.0	1.1	1.2	5.2
세전이익	1.9	1.0	1.0	-1.9	4.8
당기순이익	1.1	1.0	0.1	-2.9	3.8

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
외화관련손익	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					
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	순차입금비율(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)	과리율
큐브엔터	182360	22/05/09	N.R	-	-
큐브엔터	182360	22/08/22	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

본점	(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.
