

에프엔씨엔터 (173940)

정해인이 김수현처럼 된다면?

2018년 이후 2팀의 군입대, 중국 등 3개의 신인 그룹 데뷔

2017년 매출액/영업이익은 각각 1,167억원(+28% YoY)/31억원(흑전, OPM 3%), 자회사 애드컬처는 각각 333억원/6억원을 기록했다. 매출 비중은 음악 37%, 출연료 35%, 기타 28%이다. 2017년 콘서트 관객 수는 약 45만명이며, 가수별로는 CNBLUE/FTISLAND 비중이 약 87%, 지역별로는 일본이 약 67%를 기록했다. 지배주주순이익은 70억원의 적자를 기록했는데, 자회사 애드컬처의 영업권 평가손상차손이 대부분이다. 2018년에는 중국 아이돌 1팀, 국내 남자/여자 각각 1팀씩 데뷔가 계획되어 있다.

2018년 만약 정해인이 없었다면? 영업적자 70억원 전망

올해 2가지 큰 변화는 1) FNC애드컬처의 연결 제외(5월부터 SM이 대주주)와 2) 정용화의 군입대이다. 2017년 연결 반영된 애드컬처의 실적이 제외되는데, 이 중 약 40억원 매출을 기록한 예능은 FNC엔터로 사업부가 이관될 가능성이 높다. 또한, 올해까지는 씨앤블루의 활동이 예정되어 있었으나, 정용화의 예상치 못한 군입대로 콘서트 실적이 감익 뿐만 아니라 상반기에 걸쳐 콘서트 대관 취소에 따른 위약금 이슈가 발생할 것이다. 2가지를 종합해보면 2018년 매출액/영업이익은 각각 600억원/-70억원 수준으로 예상된다.

정해인은 과연 키이스트의 김수현이 될 수 있을까?

최근 20~30대 여성들의 절대적 지지를 받고 있는 배우가 정해인이다. 88년생 군필자로, 주요 작품으로는 '당신이 잠든 사이에', '슬기로운 감빵 생활' 등에 출연하였으며, 현재 중국 내 한국 드라마 1위를 기록하고 있는 JTBC 드라마 '밥 잘 사주는 예쁜 누나'의 주연을 통해 엄청난 흥행 파워를 증명하고 있다. 정해인 역시 웨이보 실시간 검색어 1위까지 차지했는데, 만약, 김수현/송중기 급까지 성장할 수 있다면 한한령 해소 시 1) 중국에서 20편 내외의 광고 및 방송 출연, 2) FNC엔터의 중국향 드라마 공동 제작(쑤닝) 등이 온기로 반영된다는 최고의 시나리오 하에서는 연간 150~250억원 내외의 영업이익 기여가 예상된다.

Update

Not Rated

CP(4월 9일): 10,950원

Key Data

| | |
|------------------------|----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 874.44 |
| 52주 최고/최저(원) | 10,950/6,490 |
| 시가총액(십억원) | 157.3 |
| 시가총액비중(%) | 0.06 |
| 발행주식수(천주) | 14,364.9 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 85.1 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 0.8 |
| 18년 배당금(예상, 원) | 0 |
| 18년 배당수익률(예상, %) | 0.00 |
| 외국인지분율(%) | 1.27 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 한성호 외 2인 | 34.15 |
| Suning Universal Media | 22.00 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | 45.4 60.8 44.1 |
| 상대 | 44.0 20.0 4.4 |

Consensus Data

| | 2018 | 2019 |
|-----------|------|------|
| 매출액(십억원) | N/A | N/A |
| 영업이익(십억원) | N/A | N/A |
| 순이익(십억원) | N/A | N/A |
| EPS(원) | N/A | N/A |
| BPS(원) | N/A | N/A |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 단위 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------|-----|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 십억원 | 49.6 | 60.1 | 72.7 | 91.4 | 116.7 |
| 영업이익 | 십억원 | 5.5 | 11.6 | 5.9 | (2.5) | 3.1 |
| 세전이익 | 십억원 | 5.5 | 12.0 | 5.3 | (4.0) | (3.5) |
| 순이익 | 십억원 | 2.8 | 7.9 | 2.2 | (3.9) | (7.0) |
| EPS | 원 | 348 | 784 | 178 | (274) | (485) |
| 증감률 | % | N/A | 125.3 | (77.3) | 적전 | 적지 |
| PER | 배 | N/A | 14.11 | 125.62 | N/A | N/A |
| PBR | 배 | N/A | 2.50 | 3.70 | 1.51 | 1.46 |
| EV/EBITDA | 배 | N/A | 6.41 | 23.94 | 34.50 | 7.63 |
| ROE | % | 59.33 | 24.08 | 3.16 | (4.78) | (9.56) |
| BPS | 원 | 969 | 4,426 | 6,029 | 5,595 | 5,072 |
| DPS | 원 | 0 | 400 | 400 | 0 | 0 |



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

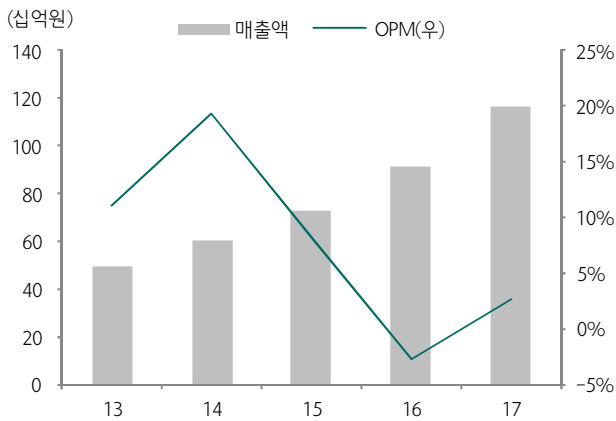
표 1. FNC엔터 실적 추이

(단위: 십억원)

| | 15 | 16 | 17 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 |
|--------|----|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 매출액 | 73 | 91 | 117 | 17 | 25 | 21 | 28 | 19 | 32 | 35 | 30 |
| 콘서트 | 29 | 28 | 30 | 6 | 7 | 5 | 10 | 3 | 8 | 8 | 11 |
| MD | 7 | 7 | 7 | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 음반/음원 | 7 | 6 | 6 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 |
| 용역 | 26 | 44 | 41 | 9 | 13 | 11 | 11 | 9 | 10 | 11 | 11 |
| 드라마제작 | 4 | 1 | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 6 | 9 | 4 |
| 기타 | 0 | 5 | 11 | 0 | 0 | 2 | 3 | 3 | 4 | 3 | 1 |
| 영업이익 | 6 | (3) | 3 | 3 | (3) | 2 | (4) | (1) | 1 | 1 | 2 |
| OPM(우) | 8% | -3% | 3% | 15% | -12% | 9% | -15% | -5% | 3% | 3% | 7% |
| 당기순이익 | 2 | (6) | (6) | 2 | (4) | 1 | (6) | (2) | 0 | 0 | (5) |

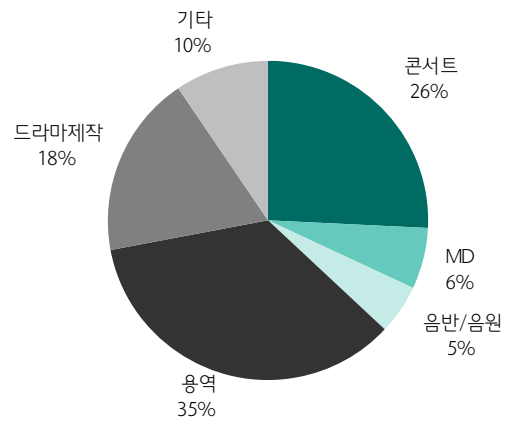
자료: FNC엔터, 하나금융투자

그림 1. FNC엔터 실적 추이



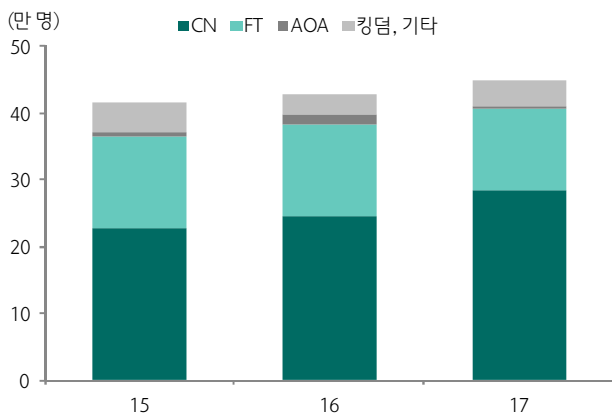
자료: FNC, 하나금융투자

그림 2. 2017년 매출 비중



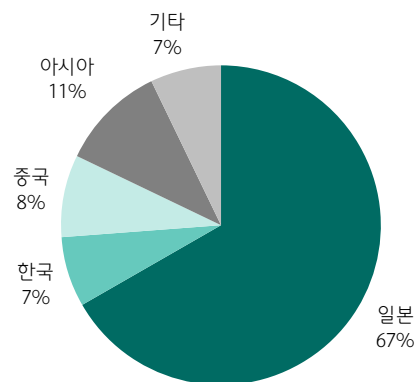
자료: FNC, 하나금융투자

그림 3. 아티스트별 콘서트 관객 수 - '18년 CN, '19년 FT 입대



자료: FNC, 하나금융투자

그림 4. '17년 지역별 콘서트 관객 수 비중



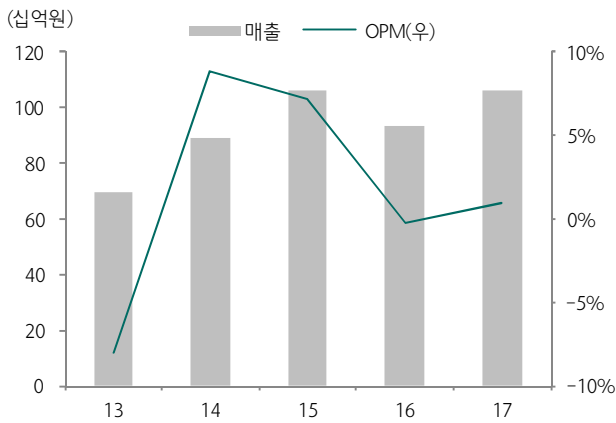
자료: FNC, 하나금융투자

표 2 주요 기획사의 남자 아티스트 별 군입대 예정

| 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|-------------------------|---|--|---|--|
| 86년생(33세) | 87년생(32세) | 88년생(31세) | 89년생(30세) | 90년생(29세) | 91년생(28세) |
| 슈퍼주니어 성민 슈퍼주니어 신동 슈퍼주니어 시원 슈퍼주니어 은혁 슈퍼주니어 동해 동방신기 유노윤호 동방신기 최강창민 | 슈퍼주니어 려욱 빅뱅 탑 | 슈퍼주니어 규현 빅뱅 지드래곤 빅뱅 태양 빅뱅 대성 2PM 택연 2PM Jun.K | 샤이니 온유 2PM 찬성 2PM 우영 2PM 준호 씨엔블루 정용화 | EXO 시우민 빅뱅 승리 씨엔블루 이종현 FT아일랜드 최중훈 FT아일랜드 이흥기 | 샤이니 민호 샤이니 Key EXO 수호 워너 김진우 FT아일랜드 이재진 씨엔블루 이정신 씨엔블루 강민혁 |

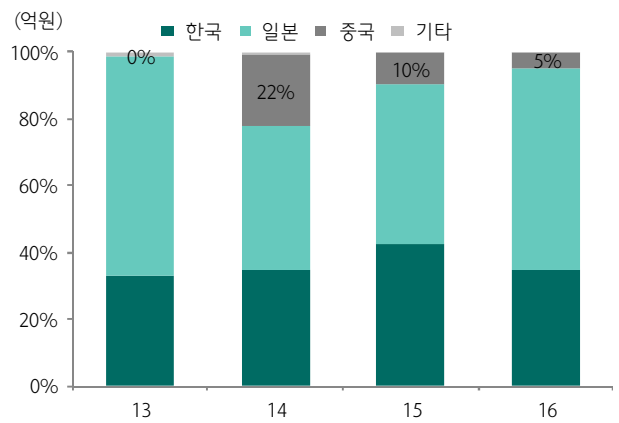
자료: 하나금융투자

그림 5. 키이스트 실적- '별 그대' 이후 14년 사상 최대 이익(79억원)



자료: 키이스트, 하나금융투자

그림 6. 키이스트 매출 비중 - '14년 김수현 중국향 매출만 200억원



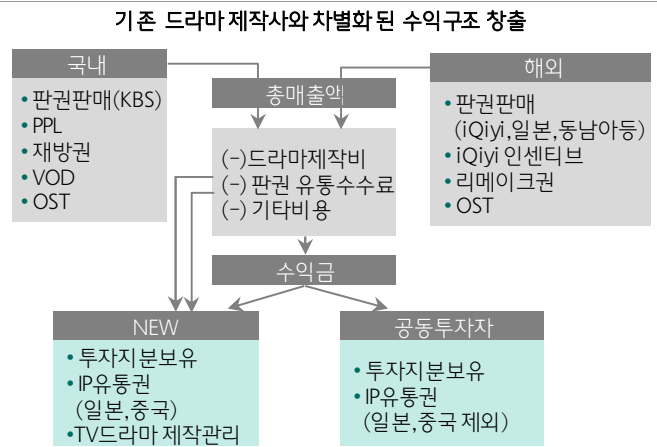
자료: 키이스트, 하나금융투자

그림 7. 바이두 내 JTBC 드라마 '밥 잘 사주는 예쁜 누나' 관련 순위



자료: 블로그, 하나금융투자

그림 8. 태양의 후예 영업이익은 약 80억원 내외. 쉐닝과 제작 가능성?



자료: NEW, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 매출액 | 49.6 | 60.1 | 72.7 | 91.4 | 116.7 |
| 매출원가 | 35.4 | 39.7 | 55.0 | 76.3 | 94.6 |
| 매출총이익 | 14.2 | 20.4 | 17.7 | 15.1 | 22.1 |
| 판매비 | 8.7 | 8.8 | 11.7 | 17.6 | 19.0 |
| 영업이익 | 5.5 | 11.6 | 5.9 | (2.5) | 3.1 |
| 금융손익 | 0.2 | 0.2 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 중속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | (0.2) | 0.2 | (1.3) | (2.2) | (7.3) |
| 세전이익 | 5.5 | 12.0 | 5.3 | (4.0) | (3.5) |
| 법인세 | 2.7 | 4.2 | 3.1 | 2.3 | 3.0 |
| 계속사업이익 | 2.8 | 7.9 | 2.2 | (6.3) | (6.5) |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 2.8 | 7.9 | 2.2 | (6.3) | (6.5) |
| 비지배주주지분 손이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (2.4) | 0.5 |
| 지배주주순이익 | 2.8 | 7.9 | 2.2 | (3.9) | (7.0) |
| 지배주주지분포괄이익 | 1.8 | 7.3 | 2.1 | (3.9) | (7.6) |
| NOPAT | 2.8 | 7.6 | 2.5 | (4.0) | 5.7 |
| EBITDA | 6.8 | 13.1 | 8.9 | 2.5 | 10.1 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | N/A | 21.2 | 21.0 | 25.7 | 27.7 |
| NOPAT증가율 | N/A | 171.4 | (67.1) | 적전 | 흑전 |
| EBITDA증가율 | N/A | 92.6 | (32.1) | (71.9) | 304.0 |
| 영업이익증가율 | N/A | 110.9 | (49.1) | 적전 | 흑전 |
| (지배주주)순이익증가율 | N/A | 182.1 | (72.2) | 적전 | 적지 |
| EPS증가율 | N/A | 125.3 | (77.3) | 적전 | 적지 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 28.6 | 33.9 | 24.3 | 16.5 | 18.9 |
| EBITDA이익률 | 13.7 | 21.8 | 12.2 | 2.7 | 8.7 |
| 영업이익률 | 11.1 | 19.3 | 8.1 | (2.7) | 2.7 |
| 계속사업이익률 | 5.6 | 13.1 | 3.0 | (6.9) | (5.6) |
| 투자지표 | | | | | |
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 348 | 784 | 178 | (274) | (485) |
| BPS | 969 | 4,426 | 6,029 | 5,595 | 5,072 |
| CFPS | 758 | 1,350 | 739 | 247 | 743 |
| EBITDAPS | 838 | 1,309 | 704 | 173 | 705 |
| SPS | 6,157 | 5,993 | 5,735 | 6,364 | 8,123 |
| DPS | 0 | 400 | 400 | 0 | 0 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | N/A | 14.1 | 125.6 | N/A | N/A |
| PBR | N/A | 2.5 | 3.7 | 1.5 | 1.5 |
| PCFR | N/A | 8.2 | 30.2 | 34.2 | 10.0 |
| EV/EBITDA | N/A | 6.4 | 23.9 | 34.5 | 7.6 |
| PSR | N/A | 1.8 | 3.9 | 1.3 | 0.9 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 59.3 | 24.1 | 3.2 | (4.8) | (9.6) |
| ROA | 18.8 | 14.8 | 2.4 | (3.2) | (5.4) |
| ROIC | (395.4) | (1,668.3) | 35.0 | (16.5) | 19.4 |
| 부채비율 | 201.8 | 36.7 | 27.1 | 26.3 | 27.5 |
| 순부채비율 | (93.3) | (98.7) | (78.9) | (60.1) | (60.2) |
| 이자보상배율(배) | 5,222.894 | 598.3 | 954.5 | (1,087.0) | 958.3 |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 유동자산 | 18.6 | 65.3 | 86.3 | 83.6 | 76.1 |
| 금융자산 | 9.6 | 55.5 | 68.3 | 63.8 | 58.5 |
| 현금성자산 | 7.6 | 19.2 | 55.9 | 21.2 | 20.3 |
| 매출채권 등 | 4.5 | 5.1 | 5.4 | 7.5 | 7.3 |
| 재고자산 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 1.0 | 1.0 |
| 기타유동자산 | 3.6 | 3.9 | 11.9 | 11.3 | 9.3 |
| 비유동자산 | 11.2 | 11.1 | 23.8 | 50.4 | 47.8 |
| 투자자산 | 3.1 | 2.5 | 6.7 | 9.6 | 14.8 |
| 금융자산 | 3.1 | 2.5 | 5.4 | 5.2 | 10.7 |
| 유형자산 | 6.2 | 4.8 | 4.9 | 18.0 | 16.8 |
| 무형자산 | 1.9 | 3.6 | 11.6 | 20.2 | 10.6 |
| 기타비유동자산 | (0.0) | 0.2 | 0.6 | 2.6 | 5.6 |
| 자산총계 | 29.8 | 76.4 | 110.1 | 134.1 | 123.9 |
| 유동부채 | 18.5 | 18.9 | 20.9 | 24.0 | 22.8 |
| 금융부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무 등 | 12.2 | 12.2 | 15.8 | 17.5 | 18.2 |
| 기타유동부채 | 6.3 | 6.7 | 5.1 | 6.5 | 4.6 |
| 비유동부채 | 1.4 | 1.6 | 2.6 | 3.9 | 3.9 |
| 금융부채 | 0.3 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타비유동부채 | 1.1 | 1.3 | 2.6 | 3.9 | 3.9 |
| 부채총계 | 20.0 | 20.5 | 23.5 | 27.9 | 26.7 |
| 지배주주지분 | 9.5 | 55.9 | 86.6 | 77.8 | 67.8 |
| 자본금 | 2.4 | 3.2 | 7.2 | 7.2 | 7.2 |
| 자본잉여금 | 0.3 | 38.7 | 67.7 | 67.7 | 67.7 |
| 자본조정 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (2.5) | (4.9) |
| 기타포괄이익누계액 | (1.3) | (1.8) | (1.4) | (1.2) | (2.2) |
| 이익잉여금 | 8.0 | 15.8 | 13.1 | 6.7 | 0.0 |
| 비지배주주지분 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 28.3 | 29.3 |
| 자본총계 | 9.9 | 55.9 | 86.6 | 106.1 | 97.1 |
| 순금융부채 | (9.2) | (55.1) | (68.3) | (63.8) | (58.5) |
| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 영업활동 현금흐름 | (0.0) | 5.1 | (0.6) | (0.2) | 7.0 |
| 당기순이익 | 2.8 | 7.9 | 2.2 | (6.3) | (6.5) |
| 조정 | 0.4 | 2.8 | 3.5 | 7.2 | 14.0 |
| 감가상각비 | 1.2 | 1.5 | 3.0 | 5.0 | 7.1 |
| 외환거래손익 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| 지분법손익 | 0.0 | (0.2) | (0.1) | 0.2 | 0.1 |
| 기타 | (0.8) | 1.5 | 0.5 | 1.9 | 6.6 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (3.2) | (5.6) | (6.3) | (1.1) | (0.5) |
| 투자활동 현금흐름 | 0.9 | (31.6) | 8.6 | (29.9) | (4.1) |
| 투자자산감소(증가) | (3.1) | 0.6 | (4.1) | (2.9) | (5.2) |
| 유형자산감소(증가) | (1.5) | 0.0 | (1.1) | (2.0) | (1.7) |
| 기타 | 5.5 | (32.2) | 13.8 | (25.0) | 2.8 |
| 재무활동 현금흐름 | 2.8 | 39.1 | 28.2 | (4.9) | (3.0) |
| 금융부채증가(감소) | 0.3 | 0.0 | (0.3) | 0.0 | 0.1 |
| 자본증가(감소) | 2.7 | 39.1 | 33.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (0.2) | 0.0 | (0.1) | (2.5) | (3.1) |
| 배당지급 | 0.0 | 0.0 | (4.4) | (2.4) | 0.0 |
| 현금의 증감 | 2.7 | 11.6 | 36.7 | (34.7) | (0.9) |
| Unlevered CFO | 6.1 | 13.5 | 9.4 | 3.5 | 10.7 |
| Free Cash Flow | (1.6) | 5.0 | (1.7) | (2.3) | 4.8 |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에프엔씨엔터



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------|-----------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 18.4.10 | Not Rated | 0 | | - |
| 17.7.7 | 1년 경과 | | -74.80% | -71.00% |
| 16.7.7 | 1년 경과 | | -70.66% | -56.83% |
| 15.7.6 | BUY | 30,000 | -34.25% | -5.33% |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 90.7% | 8.7% | 0.6% | 100.0% |

* 기준일: 2018년 4월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 04월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2018년 04월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.