

큐브엔터 (182360)

성장 잠재력이 가장 높은 기획사

향후 3년 이상 사상 최대 실적 전망

큐브엔터에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 11,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. (여자)아이들의 흥행과 라이관린(위너원 출신) 포함 신인 남자 그룹의 데뷔 가시화로 최소 향후 3년 이상 사상 최대 실적을 기록할 것이기 때문이다. 최근 대주주의 지분 매각 이슈로 주가가 급상승했지만, 케이팝의 가치가 검증하고 있는 상황에서 1) 국내 기획사 중 대주주 지분 20% 이상 및 2) 중국 자본이 섞이지 않은 유일한 기획사 시기에 당연한 것이며, 매각 이슈가 아닌 본업만으로도 충분히 설명 가능하다. 기획사 산업에 대한 당사의 확고한 생각은 전략이 좋아서 흥행하는게 아니라 흥행해서 전략이 생긴다는 것이다. 그런 의미에서 신인 그룹들이 막 성장중인 큐브의 가능성을 매우 높게 평가하며, 단기도 좋지만 2017년 JYP때처럼 장기 투자시 100%이상의 수익률을 기대한다.

(여자)아이들, 라이관린, 그리고 영업 레버리지

투자포인트는 크게 3가지이다. 1) (여자)아이들의 성장: 2017~2018년에서 살아남은 단 하나의 걸그룹의 흥행으로 음원 매출액은 2018년F 88억원(+58% YoY)까지 상승했다. 이는 빠르면 3년차부터 콘서트로의 수익화 과정이 가능함을 의미한다. 2) 라이관린: 중국에서 드라마/CF 등 가파른 수익화 과정이 진행 중이며, 하반기에는 신인 남자 그룹으로 데뷔도 예정되어 있다. 3) 신인 그룹 2팀의 동시 흥행 가능성에 따라 향후 3년 이상 사상 최대 실적이 예상되며, 현재의 주주구성 등을 감안할 때 비용 통제에 따른 높은 실적 레버리지도 예상된다.

2014년의 FNC, 2016년의 JYP가 중기적 방향성

타 기획사 대비 중화권 멤버들의 잠재력 및 의존도가 높기에 한한령 완화 시 상당한 수혜가 예상된다. 2020년부터 한한령 완화를 가정했으며, 2019년 매출액 400억원이 가능하다면 2021년 매출 700억원까지는 무난히 성장할 것이다. 2014년의 FNC, 2016년의 JYP와 비교해볼 때 영업이익의 100억원대 진입 가능성은 충분하다.

Initiate

BUY(신규)

| TP(12M): 11,000원(신규) | CP(2월 22일): 6,640원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	743.38
52주 최고/최저(원)	6,640/1,770
시가총액(십억원)	176.4
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	26,573.8
60일 평균 거래량(천주)	831.7
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	3.82
주요주주 지분율(%)	
아이에이지큐 외 2인	45.74
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	37.8 133.0 275.1
상대	28.7 146.3 339.2

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	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	19.0	23.5	33.7	41.2	56.1
영업이익	십억원	(4.6)	0.7	1.3	2.8	9.4
세전이익	십억원	(4.9)	(1.3)	1.3	2.9	9.7
순이익	십억원	(4.0)	(2.1)	1.0	2.2	7.4
EPS	원	(153)	(79)	36	83	277
증감률	%	적지	적지	폭전	130.6	233.7
PER	배	N/A	N/A	91.92	80.28	23.94
PBR	배	2.92	3.29	7.35	12.49	8.21
EV/EBITDA	배	N/A	27.98	35.75	48.43	15.93
ROE	%	(20.48)	(12.25)	6.88	16.87	41.38
BPS	원	693	594	449	532	809
DPS	원	0	0	0	0	0



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

RA 박다겸
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

표 1. 큐브엔터 신규 커버리지 개시

지배주주순이익('20년~'21년 평균)	9 십억원
주식 수	26,574 천주
EPS	332 원
목표 P/E	32 배
목표 주가	11,000 원
현재 주가	6,640 원
상승 여력	66 %

자료: 하나금융투자

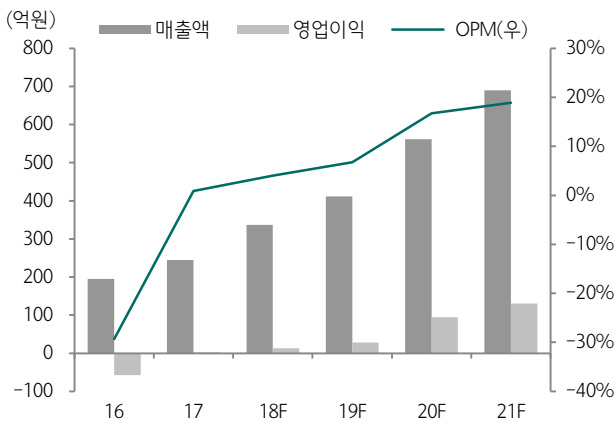
표 2. 큐브 실적 추이

(단위: 억원)

	16	17	18F	19F	20F	21F	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F
매출액	195	244	337	412	561	690	47	51	57	90	56	98	98	86
음반	26	36	56	59	77	100	12	6	4	14	12	18	7	19
음원	39	56	88	131	170	221	10	13	14	19	15	19	29	25
매니지먼트	69	66	100	115	188	214	14	11	19	21	20	26	33	22
기타	17	53	50	53	55	57	11	20	20	36	9	35	29	20
GPM	-5%	17%	19%	22%	28%	29%	0%	16%	18%	27%	19%	17%	21%	20%
영업이익	(57)	2	13	28	94	130	(9)	(0)	0	12	2	1	6	4
OPM	-29%	1%	4%	7%	17%	19%	-20%	-1%	0%	13%	3%	1%	6%	5%
당기순이익	(52)	(10)	10	22	74	103	(7)	1	(4)	1	2	1	4	2

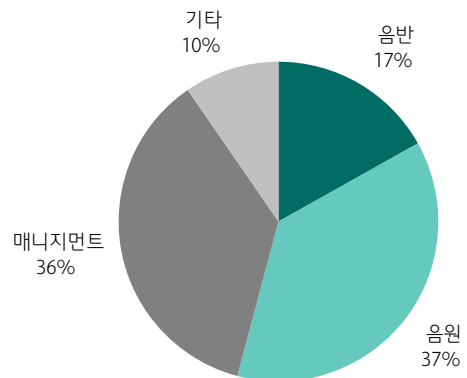
자료: 큐브, 하나금융투자

그림 1. 연간 실적 추이



자료: 큐브, 하나금융투자

그림 2. 부문별 매출 비중



자료: 큐브, 하나금융투자

1. 신인 그룹 흥행으로 향후 3년 이상 사상 최대 실적 전망

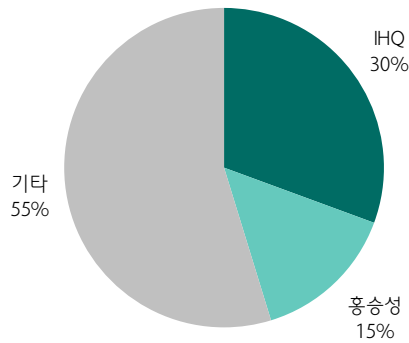
1) 비스트/포미닛에서 (여자)아이들/라이관린(팀)으로

큐브엔터테인먼트(이하 큐브)는 전 JYP의 공동대표였던 홍승성 회장이 2006년 설립했다. 주요 아티스트로는 2009년 데뷔한 비스트/포미닛을 시작으로 BTOB/(여자)아이들/라이관린 등이 있다. 주요 주주로는 IHQ(003650, KS) 및 특수관계인이 31%, 홍승성 회장이 15%를 보유하고 있다. 참고로 IHQ는 딜라이브 및 특수관계인이 51%를 보유하고 있어 매각 관련 이슈마다 주가 변동성이 높아지는 특징이 있다. 2017년 매출액/영업이익은 각각 244억원(+25% YoY)/2억원(흑전)이었으나, 데뷔 1년차인 (여자)아이들의 흥행으로 2018년 3분기 누적 매출액/영업이익은 각각 251억원/9억원을 기록했다.

2개 신인 그룹 동시 흥행가능성으로
영업 레버리지 통해 향후 3~5년간
사상 최대 실적 예상

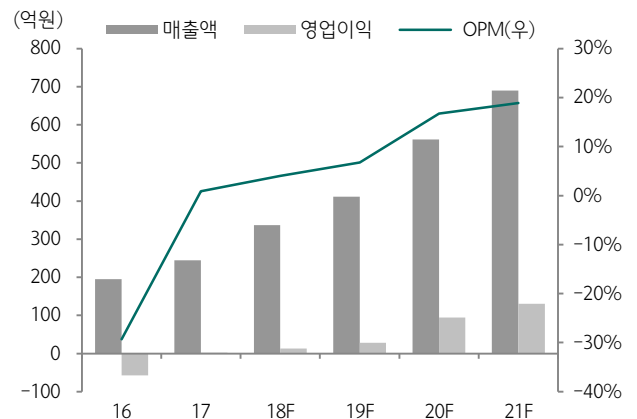
투자포인트는 1) (여자)아이들/라이관린 포함된 신인 남자 그룹의 데뷔 및 흥행가능성으로, 2) 2020년부터 가파른 영업 레버리지에 따른 향후 3~5년간 사상 최대 실적이 예상되기 때문이다. 영업외적으로는 1) 대주주가 20% 이상 보유 및 2) 중국 자본에 투자 받지 않은 유일한 상장 기획사이기에 충분히 매력적인 가치를 보유하고 있다.

그림 3. 주주 구성



자료: 큐브, 하나금융투자

그림 4. 연간 실적 추이



자료: 큐브, 하나금융투자

표 3. 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	16	17	18	19F	20F
비투비			입대	입대	입대
CLC					
펜타곤	데뷔				
(여자)아이들			데뷔		
신인 남자				데뷔	

자료: 하나금융투자

2) 2017~2018년 살아 남은 한 팀의 (여자)아이들

아이돌 산업은 매우 과점화되어 있음. 살아 남는 소수의 그룹을 빨리 파악해 소속사에 빠르게 투자하는 것이 투자 포인트

급격한 실적 성장은 음반/콘서트가 시작하는 3년차부터

음원 매출액은 '17년 56억원 → '18년F 88억원(+56%). 이 중 해외는 '17년 13억원 → '18년F 25억원(+93%)

(여자)아이들의 유튜브 구독자 수는 77만명(9개월 간 +350%)

국내 아이돌 산업은 매우 과점화되어 있다. 뒤늦게 조연으로라도 흥행할 수 있는 배우와 다르게 앨범에 대한 투자를 지속해야 하기에 초기에 흥행하지 않으면 앨범을 발매하는 것조차 쉽지 않다. 그렇기에 투자 포인트 역시 이 팀들을 얼마나 빨리 알아채는지에 달려있다. 그리고 2018년 11월 자료에서도 언급했듯이, 큐브의 (여자)아이들은 2017~2018년 워너원의 광풍 속에서도 살아 남은 단 하나의 걸그룹(아이즈원은 2021년 초 해체)이다. 단기적으로는 이들의 수익 기반이 음원에 집중되어 있지만 팬덤과 레퍼토리 가 쌓이는 3년차 이후에는 음반/콘서트로 수익화 과정이 확장될 것이다.

(여자)아이들이 데뷔한지 아직 만 1년이 안되었지만 음원은 유의미하게 성장하고 있다. 물론 비투비의 성장도 감안해야겠지만, 음원 매출액은 2017년 56억원 → 2018년F 88억원(+58% YoY)으로 상승했다. 더욱 긍정적인 부분은 중국 음원 재계약에 더해 리그오브레전드(LOL)의 가상 그룹 KDA의 글로벌 흥행 등이 긍정적으로 작용하며 해외 매출액이 '17년 13억원 → '18년F 25억원(+93%)으로 증가했다는 점이다. 이는 유튜브 지표로도 확인할 수 있는데, 2018년 5월 이후 큐브/(여자)아이들의 유튜브 구독자 수는 각각 188만명(+55%)/77만명(+350%)까지 증가했다. 즉, 글로벌 음악적 인지도가 높아지고 있다.

표 4. 2017년 데뷔 아이돌 그룹의 일부(48개 그룹)

그룹 명	멤버 수	성별	소속사	그룹 명	멤버 수	성별	소속사	그룹 명	멤버 수	성별	소속사
JBJ	6	남	페이브	닉앤세미	2	남	키워드미디어	M.O.N.T	5	남	FM
위키미키	8	여	판타지오	용국&시현	2	남	춘	에이스	5	남	비트
프리스틴	10	여	플레디스	MXM	2	남	브랜뉴뮤직	버뮤다	5	남	Danal
워너원	11	남	YMC	그레이시	4	여	혁앤	열혈남아	5	남	레인보우
이달의소녀	12	여	블록베리	ABRY	4	여	위드에이치씨	보너스베이비	6	여	마루
더보이즈	12	남	크래커	허니스트	4	남	FNC	페이버릿	6	여	에스토리
				더 로즈	4	남	제이앤스타	P.O.P	6	여	DWM
				아이즈	4	남	뮤직K	S2	6	여	클라이믹스
				IM	4	남	야마엔핫칙스	S.I.S	6	여	JMG
				소녀주의보	5	여	알파카/뿌리	세븐어클락	6	남	스타로
				마르멜로	5	여	롤링컬처원	블랙식스	6	남	블랙홀
				ELRIS	5	여	후너스	BLK	6	남	바이킹
				애플비	5	여	GH	드림캐처	7	여	해피페이스
				1NB	5	여	트리버스	온앤오프	7	남	WM
				버스터즈	5	여	JTG	레인즈	7	남	레인즈
				립버블	7	여	제니스	씨앗	8	여	야마엔핫칙스
				일곱비밀	7	남	JSL	멋진녀석들	9	남	DNA
				BLANC7	7	남	잭팟	굿데이	10	여	C9
				MVP	7	남	PH	TRCNG	10	남	TS
				타겟	7	남	JSL	골든차일드	11	남	올림
				마이틴	7	남	뮤직웍스	바시티	12	남	CSO

주: 소속사/멤버 수는 데뷔 기준
자료: 블로그, 하나금융투자

표 5. 2018년 데뷔 아이돌 그룹의 일부(38개 그룹)

그룹 명	멤버 수	성별	소속사	그룹 명	멤버 수	성별	소속사	그룹 명	멤버 수	성별	소속사
IZ*ONE	12	여	오프더레코드	AZM	4	여	이노케이	새러데이	7	여	SD
(여자)아이들	6	여	큐브	GBB	5	여	라우더스	샤샤	6	여	메이저
스트레이 키즈	9	남	JYP	KHAN	2	여	마루기획	스펙트럼	7	남	원
프로미스9	6	여	CJ E&M	NOIR	9	남	LUK	씨앗	8	여	크레이지
				NTB	6	남	하이초이스	아이아이	2	여	에이치트랙
				W24	5	남	제이아미	에이티즈	8	남	KQ
				컬카인드	5	여	넥스트레벨	엑스타임	5	남	더베스트
				공원소녀	7	여	키위미디어그룹	엔틱크	4	남	예찬미디어
				네온펀치	5	여	A100	여고생	4	여	리치월드
				네이처	8	여	NHN	원어스	6	남	RBW
				뉴키드	6	남	제이플로	원위	5	남	RBW
				드림노트	8	여	아이엠이 코리아	위걸스	9	여	애프터문
				디크런치	9	남	올에스	체리온탑	4	여	유나이티드
				루첸트	7	남	노가	타겟	7	남	JSL컴퍼니
				마이달링	4	여	AL	프리즘	4	여	라인미디어
				베네프	3	남	에스하우	플로섬	4	여	NW STUDIOS
				블랙맘바	6	여	오앤오	핑크판타지	8	여	마이들

주: 소속사/멤버 수는 데뷔 기준
자료: 블로그, 하나금융투자

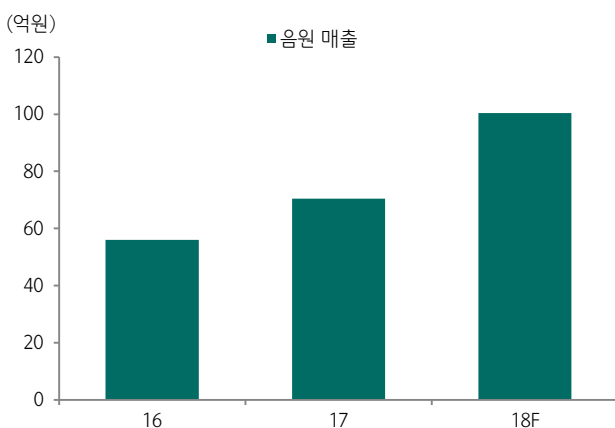
표 6. 큐브의 유튜브 요약

(단위: 만 명, 억 회)

	큐브	비투비	펜타곤	(여자)아이들	합산
구독자 수(5/20일)	121	107	22	17	267
구독자 수(19/2/24일)	188	132	59	77	455.3
성장률(5/20일 ~)	55%	23%	170%	350%	71%
최근 1년간 누적 조회수	1.9				
최근 1년간 구독자 수 증가	80				
YoY(조회수)	106%				
YoY(구독자 수)	209%				

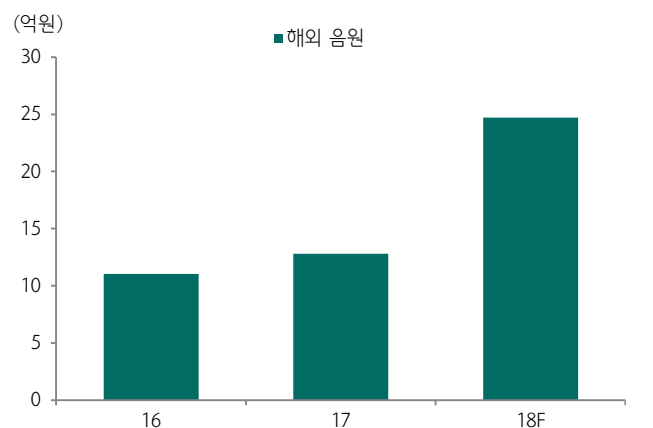
자료: 유튜브, 하나금융투자

그림 5. 큐브 음원 매출액 추이



자료: 큐브, 가온차트, 하나금융투자

그림 6. 큐브 해외 음원 매출액 추이



자료: 큐브, 하나금융투자

매출액의 40%를 차지하는 BTOB의 순차적 군입대 및 이턴(펜타곤), 현아의 동반 탈퇴로 팬덤 확보 정체 중

라이관린(워너원 출신)

1) 광고/드라마 수익화 과정이 빠르게 진행 중

2) 3월에는 유닛 미니앨범, 하반기에는 신인 남자 그룹 데뷔 예정

솔로만으로도 BTOB 팬덤 규모 대체 가능할 것

3) 라이관린과 하반기 신인 남자 그룹 데뷔

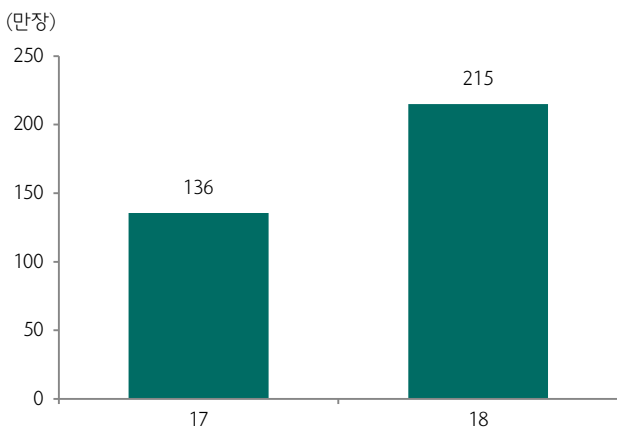
(여자)아이들의 흥행과는 별개로 남자 그룹은 다소 우려가 있다. 큐브 매출액의 약 40%를 차지하는 BTOB가 순차적으로 군입대를 하고 있고, 펜타곤은 주요 멤버인 이턴과 또한명의 소속 가수였던 현아의 동반 탈퇴로 팬덤 확보가 정체되고 있기 때문이다.

그러나, 이를 해결할 구원투수(곧 선발투수로 승격할)는 워너원 출신의 대만 국적인 라이관린이다. 국내 3위 팬덤인 워너원 내 유일한 중화권 멤버로 이미 가파른 수익화 과정이 시작되고 있다. 중국에서 이미 광고 계약 3건을 체결했으며, 드라마 ‘초연나건소사(初戀那件小事)’의 출연도 확정했다. 4월부터 촬영해 하반기 방영을 예정하고 있는데 출연료가 상당히 높은 것으로 추정된다.

3월에는 펜타곤 멤버인 우석과 유닛으로 미니앨범을 준비 중이며, 중국 드라마 촬영 이후인 하반기에는 신인 남자 그룹으로 데뷔할 예정이다. 워너원 출신의 이점도 있지만, 한한령 이후 그룹 내 일본 국적 멤버의 비중이 높아지고 있어 GOT7의 잭슨과 더불어 중화권 멤버가 핵심인 몇 안 되는 그룹이 될 가능성이 높다.

당연히 라이관린이 핵심 멤버가 될 것이기에 팀으로써의 성장 전략을 잘 짜는 것이 매우 중요하다. 우선, 1) 5~6인조로 그룹을 준비 중인데, 이는 이미 인지도를 쌓은 멤버들이 있을 경우에 솔로 다음으로 가장 이상적인 인원(ITZY, 브랜뉴보이즈 등)이며, 2) 설사 그룹으로 실패해도 라이관린 솔로만으로도 중국에서 인지도가 매우 높은 황치열의 ‘18년앨범 판매량인 12만장까지는 가능해 보인다. 이는 BTOB의 최근 앨범 판매량과 비슷한 수준이다. 결론적으로, 어떤 형태로 나오든 라이관린이 BTOB의 팬덤 규모를 대체할 가능성이 충분하다고 판단한다.

그림 7. 워너원 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 8. 라이관린 출연(주연) 예정 드라마 ‘초연나건소사(初戀那件小事)’



자료: 언론 보도, 하나금융투자

2. 2014년의 FNC, 2016년의 JYP까지는 보인다

1) 2년 내 한한령 완화 시 중기적으로 매출 700억원 기대

한한령 완화 시 (여자)아이들과 라이관린 팀 모두 콘서트까지 가능할 것

우선, 큐브의 높은 성장 잠재력을 기대하기 위해서 가장 중요한 변수는 한한령 완화이다. 물론, 규제와는 별개로 (여자)아이들의 멤버 우기가 중국판 런닝맨인 '달려라'에서 메인 MC로 발탁되었으며, 라이관린은 드라마 주연까지 성장했다. 그러나, 한한령 완화 시 (여자)아이들과 라이관린 팀 모두 5~6인조 그룹이기에 중국에서 콘서트까지 성장할 가능성이 매우 높다. 그룹 내 핵심 멤버가 중국계인 몇 안 되는 그룹들이기 때문이다. 그렇기에 2020년부터 한한령 완화를 가정해 실적을 추정하였으며, 2021년 중국향 매출은 콘서트만 '30회 * 1.5억원의 MG' 가정해 반영하였다. 참고로, 가장 최근의 중국 투어는 2016년 상반기 빅뱅으로 회당 MG는 8~9억원으로 추정된다.

큐브 사상 최대 실적은 향후 3년~5년 동안 지속될 것

음원 → 음반 → 콘서트의 수익화 과정과 BTOB의 완전체 공백을 감안할 때 2019년 예상 매출액/영업이익은 412억원(+22% YoY)/28억원(+107%)이다. 그러나, 2019년 라이관린 팀 데뷔 이후 2021년부터 콘서트가 본격화되기에 큐브의 목표주가 역시 2021년을 기준으로 산출했다. 다소 멀어보이지만, 2021년에도 (여자)아이들은 데뷔 4년차, 신인 남자 그룹은 3년차에 불과하다. 즉, 큐브의 사상 최대 실적은 2023년까지 이어질 가능성이 높지만, 확실한 것은 2019년부터 최소 3년 이상 사상 최대 실적이 이어지리란 것이다.

20~21년 평균 지배주주 순이익에 목표 P/E 32배 적용해 목표주가 11,000원 제시

2021년 예상 매출액/영업이익은 각각 690억원/130억원(OPM 19%)이며, 순이익은 103억원이다. '20년과 '21년의 평균 순이익 88억원에 3대 기획사의 목표 P/E인 40배 대비 10% 및 시간가치를 할인한 32배를 적용해 목표주가 11,000원을 제시한다. 이는 약 2,900억원의 기업가치를 내포하며, 시간가치 할인 제외 시 중기적 성장 잠재력은 3,200억원이다

표 1. 큐브엔터 신규 커버리지 개시

지배주주순이익('20년~'21년 평균)	9	십억원
주식 수	26,574	천주
EPS	332	원
목표 P/E	32	배
목표 주가	11,000	원
현재 주가	6,640	원
상승 여력	66	%

자료: 하나금융투자

2) 2014년의 FNC, 2016년의 JYP가 중기적 방향성

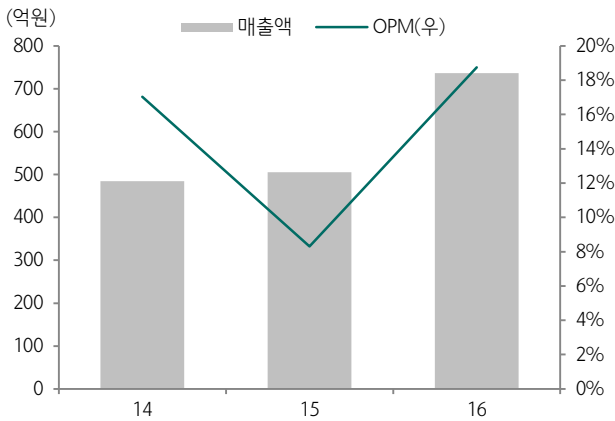
과거 FNC와 JYP도 유사한 이익 흐름 보인 바 있음

2021년 약 700억원의 매출액이 가능하다면 영업이익은 100억원을 상회할 것으로 예상된다. 2014년 FNC엔터의 경우 CNBLUE 멤버인 정용화의 높은 흥행과 AOA 가세로 매출액/영업이익이 각각 601억원/116억원(OPM 19.3%)을 기록했다. 2016년의 JYP는 2PM의 마지막 완전체 활동에 더해 TWICE의 가세로 매출액/영업이익 각각 736억원/138억원(OPM 18.8%)를 기록했다. 양 사 모두 비슷한 매출액/영업이익 및 영업이익률을 기록했기에 큐브엔터 역시 700억원 매출이 가능하다면 100억원 이상의 영업이익은 충분히 가능하다.

중국향 매출(로열티)과 판관비 구조 고려할 때 과거 FNC, JYP 대비 높은 수익성 기대할 수도 있음

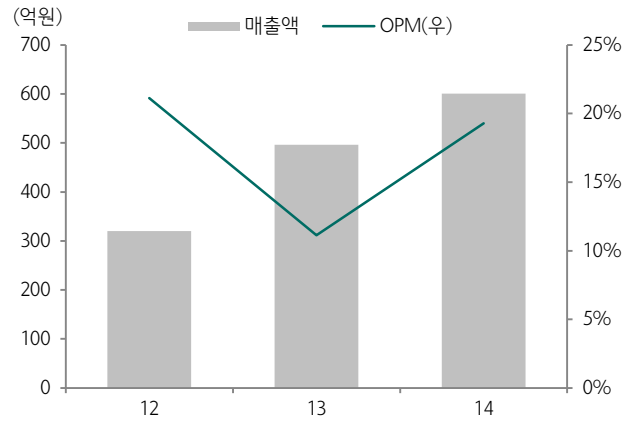
보다 긍정적으로 보면, 추가적인 잠재력은 중국향 매출 및 판관비 구조이다. 우선 판관비를 비교해보면 FNC와 JYP의 해당 기간 각각 116억원/138억원을 기록했는데, 큐브엔터의 2019년 예상 판관비는 60억원이다. 현재의 주주 구성과 매각 대상임을 감안할 때 판관비가 크게 증가할 가능성이 높지 않아 수익성이 양사 보다 더 높을 가능성이 있다. 두 번째는 중국향 매출 비중이다. 타 기획사 대비 상대적으로 중국 멤버들의 성장 잠재력 및 의존도가 높아 한한령 완화 없이도 중국향 매출이 꾸준히 성장할 것이다. 관련 매출액의 경우 국내에 로열티 기반(현지에서 비용 제외 후 반영)으로 반영되기에 수익성이 상당히 높다. 즉, 700억원까지 성장할 수 있다면 과거 양사 대비 더 높은 수익성을 기대할 근거는 충분하다.

그림 9. JYP의 2014~2016년 실적(매출액 및 OPM)



자료: JYP, 하나금융투자

그림 10. FNC의 2012~2014년 실적(매출액 및 OPM)



자료: FNC, 하나금융투자

추정 재무제표

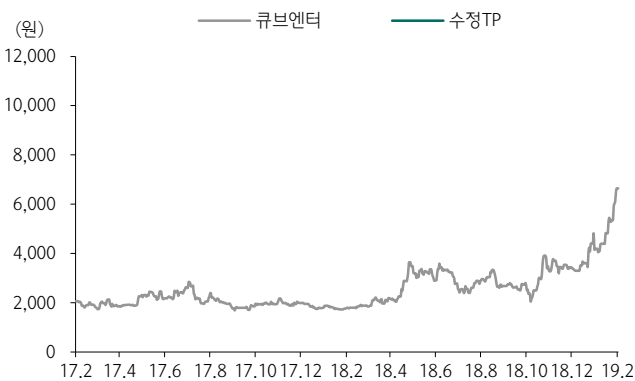
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	19.0	23.5	33.7	41.2	56.1
매출원가	19.6	19.2	27.2	32.3	40.6
매출총이익	(0.6)	4.3	6.5	8.9	15.5
판매비	4.0	3.5	5.1	6.1	6.1
영업이익	(4.6)	0.7	1.3	2.8	9.4
금융손익	0.1	(0.0)	0.0	0.2	0.4
중속/관계기업손익	0.0	(1.7)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
세전이익	(4.9)	(1.3)	1.3	2.9	9.7
법인세	(0.9)	0.8	0.3	0.7	2.3
계속사업이익	(4.0)	(2.1)	1.0	2.2	7.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(4.0)	(2.1)	1.0	2.2	7.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(4.0)	(2.1)	1.0	2.2	7.4
지배주주지분포괄이익	(3.9)	(2.1)	(3.8)	2.2	7.4
NOPAT	(3.7)	1.2	1.0	2.1	7.1
EBITDA	(4.0)	1.5	2.2	3.4	9.8
성장성(%)					
매출액증가율	(15.2)	23.7	43.4	22.3	36.2
NOPAT증가율	적전	흑전	(16.7)	110.0	238.1
EBITDA증가율	적전	흑전	46.7	54.5	188.2
영업이익증가율	적전	흑전	85.7	115.4	235.7
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	120.0	236.4
EPS증가율	적지	적지	흑전	130.6	233.7
수익성(%)					
매출총이익률	(3.2)	18.3	19.3	21.6	27.6
EBITDA이익률	(21.1)	6.4	6.5	8.3	17.5
영업이익률	(24.2)	3.0	3.9	6.8	16.8
계속사업이익률	(21.1)	(8.9)	3.0	5.3	13.2
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	(153)	(79)	36	83	277
BPS	693	594	449	532	809
CFPS	(118)	38	374	132	381
EBITDAPS	(152)	55	83	128	370
SPS	722	883	1,267	1,550	2,113
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	91.9	80.3	23.9
PBR	2.9	3.3	7.3	12.5	8.2
PCFR	N/A	51.5	8.8	50.5	17.4
EV/EBITDA	N/A	28.0	35.7	48.4	15.9
PSR	2.8	2.2	2.6	4.3	3.1
재무비율(%)					
ROE	(20.5)	(12.2)	6.9	16.9	41.4
ROA	(16.0)	(9.4)	4.1	8.0	20.1
ROIC	(103.9)	23.5	43.2	258.6	37,384.5
부채비율	22.5	39.7	109.4	113.0	101.2
순부채비율	(49.3)	(70.1)	(75.4)	(84.3)	(92.6)
이자보상배율(배)	(239.6)	105.0	0.0	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	14.7	16.4	20.1	25.4	38.3
금융자산	9.1	11.1	9.0	11.9	19.9
현금성자산	3.7	7.7	2.0	2.1	8.2
매출채권 등	4.0	2.9	6.1	7.4	10.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	1.6	2.4	5.0	6.1	8.3
비유동자산	7.9	5.6	4.9	4.7	5.0
투자자산	2.3	0.8	1.7	2.1	2.9
금융자산	0.5	0.8	1.7	2.0	2.8
유형자산	1.3	1.0	0.8	0.6	0.4
무형자산	0.9	0.8	1.2	0.9	0.6
기타비유동자산	3.4	3.0	1.2	1.1	1.1
자산총계	22.5	22.1	25.0	30.1	43.2
유동부채	3.3	5.6	11.7	14.3	19.5
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	2.3	3.8	7.8	9.6	13.0
기타유동부채	1.0	1.8	3.9	4.7	6.5
비유동부채	0.8	0.6	1.4	1.7	2.3
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.8	0.6	1.4	1.7	2.3
부채총계	4.1	6.3	13.1	16.0	21.8
지배주주지분	18.4	15.8	11.9	14.1	21.5
자본금	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
자본잉여금	20.7	20.7	20.7	20.7	20.7
자본조정	0.7	0.1	0.1	0.1	0.1
기타포괄이익누계액	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(5.6)	(7.7)	(11.5)	(9.3)	(1.9)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	18.4	15.8	11.9	14.1	21.5
순금융부채	(9.1)	(11.1)	(9.0)	(11.9)	(19.9)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	(5.7)	2.7	2.4	3.3	8.8
당기순이익	(4.0)	(2.1)	1.0	2.2	7.4
조정	0.8	2.9	(3.6)	0.6	0.4
감가상각비	0.6	0.7	0.9	0.6	0.4
외환거래손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	1.7	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	0.5	(4.5)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2.5)	1.9	5.0	0.5	1.0
투자활동 현금흐름	(3.0)	1.3	(8.1)	(3.2)	(2.7)
투자자산감소(증가)	4.1	1.5	(0.9)	(0.4)	(0.8)
유형자산감소(증가)	(1.3)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0
기타	(5.8)	(0.2)	(7.0)	(2.8)	(1.9)
재무활동 현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(8.7)	4.0	(5.7)	0.1	6.1
Unlevered CFO	(3.1)	1.0	9.9	3.5	10.1
Free Cash Flow	(7.0)	2.6	2.3	3.3	8.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

큐브엔터



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.2.25	BUY	11,000		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	92.9%	6.2%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019년 02월 25일

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 2019년 02월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2019년 02월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.