

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**서충우**

Choongwoo.seo@sk.com  
02-3773-9005

## Company Data

자본금	69 억원
발행주식수	1,374 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	606 억원
주요주주	
박영석(외1)	44.79%

외국인지분률	140%
배당수익률	

## Stock Data

주가(19/03/11)	4,410 원
KOSDAQ	739.09 pt
52주 Beta	0.35
52주 최고가	6,200 원
52주 최저가	3,095 원
60일 평균 거래대금	11 억원

이 보고서는  
『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 팬엔터테인먼트 (068050/KQ | Not Rated)

### 드라마 제작 수 증가에 따른 실적 턴어라운드!!

드라마 외주 제작사업 및 건물임대 사업을 주로 영위하는 업체이다. 일본내 한류열풍을 일으킨 '겨울연가'를 비롯해 '해를 품은 달' 등 약 50 편 이상의 드라마를 제작해왔다. 2018년에는 1 편의 드라마 제작으로 인해 실적이 부진했지만, 올해에는 현재 편성 확정된 드라마만 5 편에 이르며, 추가 편성을 받을 가능성도 있다. 올해 예상 실적은 매출액 390 억원(195.2% yoy), 영업이익 23 억(흑자전환)으로 전망한다.

### 드라마 외주 제작사업을 주로 영위

1998 년에 설립된 방송영상물 제작 및 배우 매니지먼트, 드라마 OST 위주의 음반제작을 주요 사업으로 영위하는 업체이며, 이외에도 건물임대 사업을 하고 있다. 동사가 제작한 주요 드라마로는 2002 년 '겨울연가'로 박히트 친 후 '해를 품은 달', '찬란한 유산', '각시탈', '월계수 양복점 신사들' 등 높은 시청률을 기록한 드라마를 다수 제작하는 등 현재 까지 약 50 편 이상의 다양한 장르의 드라마를 제작해왔다.

### 외주 드라마 제작 수 증가에 따른 실적 증가 예상

동사의 드라마 제작부문의 매출비중이 보통 80% 수준임에도 불구하고, 2018 년에는 드라마 제작 수가 1 편에 그치며 실적부진의 주된 원인이 되었다. 하지만, 올해에는 이미 5 편의 드라마가 편성이 확정된 상황이며, 관련 매출액이 300 억원 수준으로 추정된다. 또한, 추가로 1 편 더 편성받을 가능성이 있다. 현재 편성 확정된 작품들은 제작비의 80% 이상을 방송사로부터 보존받는 구조이므로 손실 염려가 크지 않다. 따라서 외주 드라마 제작 수 증가에 따른 실적 성장이 예상된다.

### IP 확보를 위한 노력

동사는 자체제작 드라마 및 영화제작을 준비중에 있다. 먼저 드라마는 '청춘기록'이라는 작품으로 '사랑의 온도'를 집필한 하명희 작가가 각본을 맡았다. 해당 드라마 흥행시 해외판권 판매에 따른 이익 등 높은 수익률을 기대할 수 있다. 또한, 동사는 두편 정도의 영화제작도 계획하고 있다. 현재 시나리오 개발 작업 및 다수의 투자사들과 접촉하고 있는 것으로 추정되므로, 이에 대한 지속적인 관심이 필요하다는 생각이다.

### 영업실적 및 투자지표

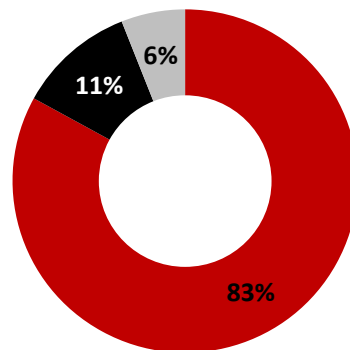
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	271	343	210	353	423
yoy	%	-28.1	26.6	-38.9	68.4	19.9
영업이익	억원	-2	8	-43	20	-7
yoy	%	적전	흑전	적전	흑전	적전
EBITDA	억원	4	16	-35	28	1
세전이익	억원	-23	4	-67	7	-15
순이익(지배주주)	억원	-23	3	-70	7	-17
영업이익률%	%	-0.6	2.2	-20.4	5.7	-1.8
EBITDA%	%	1.5	4.7	-16.8	7.9	0.2
순이익률	%	-8.6	0.8	-33.5	1.7	-4.0
EPS	원	-247	28	-757	67	-165
PER	배	N/A	209.0	N/A	71.5	N/A
PBR	배	0.5	1.3	1.6	1.2	1.2
EV/EBITDA	배	96.7	41.8	N/A	25.0	795.3
ROE	%	-5.6	0.6	-17.7	1.7	-3.9
순차입금	억원	176	128	192	208	106
부채비율	%	63.3	67.0	78.2	74.1	69.4

## 1. 회사소개

1998 년에 설립된 방송영상물 제작 및 배우 매니지먼트, 드라마 OST 위주의 음반제작을 주요 사업으로 영위하는 업체이다. 2001 년도에 기존 HS 미디어에서 팬엔터테인먼트로 사명을 변경하였으며, 2006 년 7 월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 방송영상 제작사로서 드라마, 교양/예능 프로그램을 제작하여 방송사나 기타 콘텐츠 플랫폼에 공급하고 있으며, 이외에도 연예인 매니지먼트, 건물임대 등의 사업을 하고 있다. 매출비중(3Q18 기준)은 드라마 제작 및 교양/예능 사업부문이 83%, 임대사업 11%, 기타 6%이다. 주요 자회사로는 연예인 매니지먼트사인 팬스타즈컴퍼니(지분율 100%)와 3D 콘텐츠 제작사업을 하는 빅아이엔터테인먼트(지분율 60%)가 있다.

팬엔터테인먼트 매출 비중

■ 드라마 제작 및 교양/예능 ■ 임대사업 ■ 기타



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

영상 제작 사업부문(드라마, 교양/예능)은 드라마 외주제작을 주로 하고 있으며, 2002 년 ‘겨울연가’로 빅히트 친 이후 ‘해를 품은 달’, ‘찬란한 유산’, ‘각시탈’, ‘월계수 양복점 신사들’ 등 높은 시청률을 기록한 드라마를 다수 제작하는 등 현재까지 약 50 편 이상의 다양한 장르의 드라마를 제작해왔다.

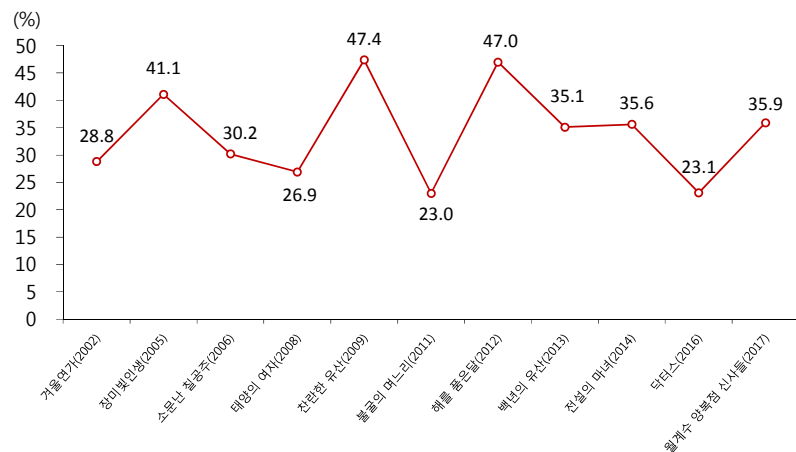
## 팬엔터테인먼트 포트폴리오

드라마	예능/교양	OST/Album	MC/아티스트/연기자
왜그래 풍상씨	우리 아빠가 생겼어요2	VANNER 1 <sup>st</sup> Debut Album	이유람(아티스트)
완손잡이 아내	사랑도 통역이 되나요	데릴남편 오작두 OST	하주희
데릴남편 오작두	남원상사	사랑의 온도 OST	최성재
사랑의 온도	영수증을 보여줘	병원선 OST	표예진
병원선	기적의 밥상	이름없는 여자 OST	천이슬
쌈 마이웨이	SNS 원정대 일단 띄워	쌈 마이웨이 OST	이인하
이름 없는 여자	근대가요사 방자전	월계수 양복점 신사들 OST	박주현
갯속말	가족 삼국지	닥터스 OST	김예린
월계수 양복점 신사들	송포유	결혼계약 OST	박유하
닥터스	유행의 발견	킬미 힐미 OST	정지오
결혼계약	월화수목	루커스 - Break Ya	이윤수
최고의 연인	기분 좋은날	전설의 마녀 OST	
풍문으로 들었소	세상보기 시사각각	마마 OST	
킬미 힐미	나는 전설이다	루커스 - 기기막혀	
전설의 마녀	모닝와이드<맛있는 대결>	골든크로스 OST	
마마	작업의세계 일인자	갑동이 OST	
갑동이	100 icons of Korean culture	백년의 유산 OST	
골든크로스	영양자서전	열애 OST	
열애	종가의 명품 손맛 비결	내사랑 나비부인 OST	
백년의 유산	가문의 내력	불굴의 며느리 OST	
내사랑 나비부인	스토커	해를 품은 달 OST	
각시탈	블라인드데이트	오마이레이디 OST	
적도의 남자	프로열전	즐거운 나의 집 OST	
해를 품은 달	황금물고기	찬란한 유산 OST	
사랑도 돈이 되나요	세계테마기행	신의 저울 OST	
불굴의 며느리	사진한장속세계	피터 1집	
짝패	생방송 D라이브	태양의 여자 OST	
호박꽃순정	퀴즈의 제왕	사랑해 울지마 OST	
즐거운 나의집	KBS 6시 내고향	아이엠 샘 OST	
당돌한 여자	사미인곡	소문난 칠공주 OST	
오마이레이디	좋은나라운동본부	인생이여 고마워요 OST	
찬란한 유산	스타본색	비밀남녀 OST	
태양의 여자	여유만만	장미빛 인생 OST	
돌아온 독배기	언제나청춘	두번째 프리포즈 OST	
신의저울	아주 특별한 아침	구미호외전 OST	
사랑해울지마		서진영 2집	
아이엠 샘		디베이스 2집	
우리를 행복하게 하는 몇가지 질문		여름향기 OST	
사랑해도 괜찮아		이정현 스페셜 앨범	
최강! 울엄마		고독 OST	
못 말리는 결혼		겨울연가 OST	
소문난 칠공주		싸이 3집	
인생이여 고마워요		이정현 4집	
비밀남녀			
장미빛인생			
방방			
두 번째 프리포즈			
구미호외전			
장미울타리			
여름향기			
고독			
태양인 이제마			
겨울연가			

자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

특히 2002년에 동사 설립이후 첫 제작한 드라마인 ‘겨울연가’는 국내뿐만 아니라 일본 등에서 빅히트를 기록하며 동사의 성장의 초석이 되었다. ‘겨울연가’는 20억원의 제작비를 투입하여 약 200억원 이상의 수익을 올리면서 한류열풍의 원조로 회자되고 있다. 이러한 ‘겨울연가’ 성공에 힘입어 동사는 한국, 중국, 일본시장을 겨냥한 ‘겨울연가 2’ 제작에 대한 가능성을 열어두고 있다. 지난 2017년에 ‘겨울연가 2’ 제작을 위한 연출자 및 작가 선정을 했지만, 예상보다 더딘 한한령(限韓令) 해제로 인해 추가적인 진행을 못하고 있는 상황이다. 하지만, 한중관계 개선시 ‘겨울연가 2’ 제작여부는 동사의 성장 모멘텀이 될 수 있는 만큼 지속적인 관심을 가질 필요가 있다.

제작 역량 - 주요 작품 시청률



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

주: 최고 시청률 기준

동사는 하명희, 진수완, 박경수 등 유명작가를 비롯해 25명 이상의 작가진을 보유하고 있다. 드라마의 성공요소중 가장 큰 영향을 미치는 부분이 ‘각본’임을 감안시 유명작가를 비롯한 다수의 작가보유는 지속적인 콘텐츠 라인업 확보 및 히트작 제작 가능성을 뒷받침한다. 교양/예능 부문은 현재 약간의 매출이 있기는 하지만 아주 미미한 수준이며, 현재 제작하고 있는 프로그램이 없는 상황이다.

## 팬엔터테인먼트 계약 보유 작가

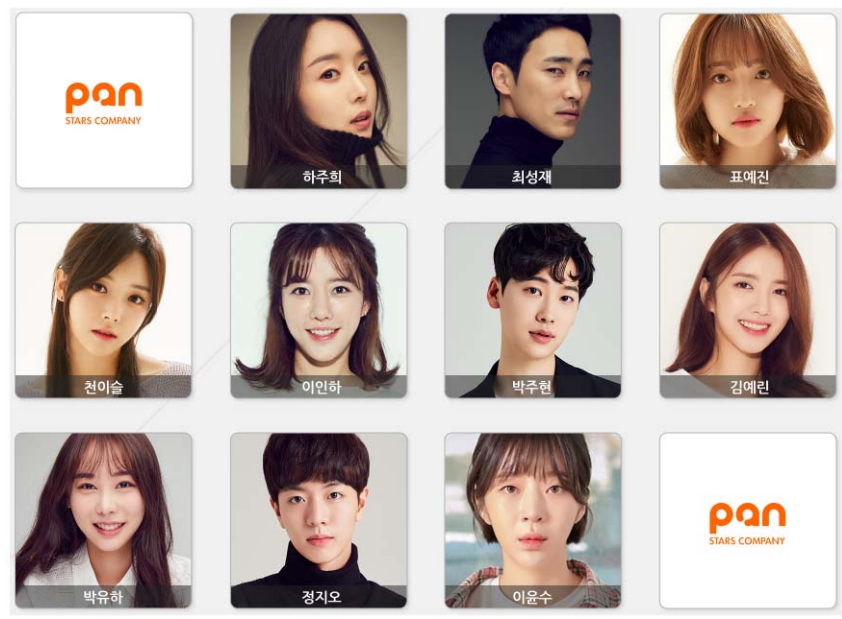
작가	작품
구현숙	2016년 KBS 주말드라마 [월계수 양복점 신사들] / 2014년 MBC 주말특별기획 [전설의 마녀] / 2013년 MBC 주말특별기획 [백년의 유산] / 2011년 MBC 주말특별기획 [불굴의 며느리] 2008년 MBC 일일연속극 [춘자네 경사났네] / 2007년 KBS 일일연속극 [얼아홉 순정] / 2006년 KBS 설특집극 [달종씨의 신데렐라] / 2001년 KBS TV소설 [매화연가] 2000년 KBS 일요베스트 [항구다방 쌍마담] / 1999년 KBS 미니시리즈 [마법의 샘] / 1999년 KBS 일요베스트 [봉상씨의 로맨스]
김은희/윤은경	2013년 KBS 미니시리즈 [총리와 내] / 2009년 KBS 미니시리즈 [아가씨를 부탁해] / 2008년 MBC 미니시리즈 [밤이면 밤마다] / 2006년 KBS 미니시리즈 [눈의 여왕] 2005년 KBS 청춘드라마 [알게 될까] / 2004년 KBS 미니시리즈 [낭랑 18세] / 2002년 KBS 미니시리즈 [겨울연가]
구선경	2010년 SBS 미니시리즈 [오 마이 레이디] / 2007년 SBS 주말드라마 [푸른 물고기] / 2004년 KBS 미니시리즈 [백설공주] / 2003년 MBC 미니시리즈 [육탄탕 고양이] / 2003년 KBS 드라마시티 [수영장에서 만난 그녀] 2003년 KBS 드라마시티 [결혼할까요] / 2002년 KBS 드라마시티 [그 여름 우연히 만난 여자를] / 2001년 MBC 베스트극장 [사랑은 보이지 않는다]
권음미	2016년 MBC 미니시리즈 [캐리어를 끄는 여자] / 2014년 tvN 미니시리즈 [갑동이] / 2011년 MBC 미니시리즈 [로열 패밀리] / 2009년 MBC 미니시리즈 [종합병원 2]
명창현	2016년 KBS 라디오 극본공모 우수작 수상 / 2007년 MBC 2부작 [향단전] / 2004년 한국방송작가협회 신인상 최우수상 [필름]
문은아	<b>2019년 KBS2 일일드라마 [완손잡이 아네]</b> / 2017년 KBS 일일연속극 [이름 없는 여자] / 2012년 SBS 주말드라마 [내 사랑 내비부인] / 2010년 KBS 일일 연속극 [웃어라 동해애] / 2008년 KBS 아침드라마 [아침마가 간대] / 2006년 KBS 드라마시티 [날 미치게 하는 여자] / 2005년 KBS 미니시리즈 [그녀가 돌아왔다] / 2003년 KBS 드라마시티 [쥬쥬] / 2001년 KBS 미니시리즈 [소풍] / 1999년 KBS 드라마시티 [6번 마네인] 영화
문영남	<b>2019년 KBS [왜그래 풍상씨]</b> / 2013년 KBS 주말연속극 [왕가네 식구들] / 2011년 SBS 주말특별기획 [풍나개 갈거야] / 2009년 KBS 주말연속극 수상한 삼형제 / 2007년 SBS 특별기획 [조강지처클럽] 2006년 KBS 주말연속극 [소문난 칠공주] / 2005년 SBS 주말연속극 [장미빛 인생] / 2004년 KBS 주말연속극 [이영의 조건] / 2002년 SBS 주말연속극 [그 여자 사람 잡네] / 2001년 MBC 일일드라마 [결혼의 법칙] 1999년 MBC 주말연속극 [정 때문에] / 1997년 KBS 일일연속극 [바람은 불어도] / 1994년 KBS 미니시리즈 [폴리스] / 1992년 MBC 미니시리즈 [분노의 왕국] / 1992년 KBS TV문학관 [검은 양복]
박경수	2017년 SBS 미니시리즈 [갯속말] / 2014년 미니시리즈 [편지] / 2013년 SBS 미니시리즈 [황금의 재주] / 2012년 SBS 미니시리즈 [추적자] / 2007년 MBC 미니시리즈 [태왕사신기] 2006년 MBC 미니시리즈 [내 인생의 스페셜] / 2002년 KBS 시트콤 [동물원 사람들] / 2001년 KBS 시트콤 [멋진 친구들 시즌 2] / 1999년 SBS 주간단막극 [카이스트] / 1998년 MBC 베스트극장 [실사악 관하는 사해]
박천화	2008년 SBS 미니시리즈 [작별] / 2002년 MBC 미니시리즈 [선물] / 2001년 KBS 드라마시티 [돌아보면 그가 있다] / 2001년 MBC 베스트극장 [사랑한다면 이룰까] [사랑의 천개] 2001년 SBS 남과 여 [화려한 외출] / 2000년 MBC 베스트극장 [내가 너무 사랑하는 당신] [복에서 온 행]
서현주	2015년 MBC 일일드라마 [최고의 연인] / 2013년 MBC 일일연속극 [빛나는 로맨스] / 2012년 KBS 아침드라마 [천사의 선택] / 2010년 MBC 아침드라마 [분홍리본스틱] 2001년 KBS 미니시리즈 [미녀] / 1996년 KBS 특집극 [보물상 산타] [내 손을 잡아] / [첫사랑 선물] / 1996년 SBS 70분 드라마 [그들이 만났을 때] 1996년 SBS 주간단막극 [스타트] / 1995년 KBS 주간단막극 [사랑이 꽃피는 계절] / 1994년 KBS 주간단막극 [사랑이 꽃피는 교실]
오지영	2018년 MBC 미니시리즈 [내 뒤에 테라우스] / 2016년 MBC 미니시리즈 [소풍왕 루이]
유미경	2014년 KBS 드라마스페셜 [들었다 놔뒀다] / 2009년 KBS 미니시리즈 [파트너] / 2008년 KBS 미니시리즈 [전설의 고함 - 오구 도형] 2007년 KBS 드라마시티 [미치거나 사랑하게] / 2005년 극본공모 당선 우수작 [거미 여인의 사랑법]
유소정	<b>2019년 5월 채널A [앵벌이 오후 세시의 연인 방영 예정]</b> / 2007년 KBS 아침드라마 [사랑해도 괜찮아] / 2007년 KBS 드라마시티 [쌈닭 미숙이] / 2004년 SBS TV문학상 수상 [아빠의 집은 안드로메다]
유윤경	2018년 MBC 주말특별기획 [데일남편 오작두] / 2014년 MBC 주말특별기획 / 2011년 KBS 일일연속극 [우리집 여자들] / 2009년 KBS 일일연속극 [다함께 차차차] / 2007년 KBS 주간드라마 [산 너머 남촌에는] 2004년 KBS 드라마시티 [아름다운 동계] [이별 후] / 2002년 KBS 드라마시티 [아름다운 아델] / 2001년 KBS 드라마시티 [울랄레 말란]
윤선주	2017년 MBC 미니시리즈 [병원선] / 2014년 SBS 미니시리즈 [비밀의 숲] / 2012년 TV조선 청사특집드라마 [한반도] / 2008년 KBS2 대하드라마 [대왕세종] 2006년 KBS2 미니시리즈 [황진이] / 2004년 KBS1 대하드라마 [불멸의 이순신] / 2002년 KBS 특별기획드라마 [태양인 이재만]
이금림	2012년 KBS TV소설 [복화두] / 2008년 KBS 일일연속극 [집으로 가는 길] / 2006년 KBS TV소설 [강이 되어 만나리] / 2003년 SBS 일일연속극 [연인] / 2001년 KBS 주말드라마 [푸른 안개] 2000년 MBC 일일연속극 [당신 때문에] / 1998년 SBS 미니시리즈 [은실이] / 1997년 SBS 일일연속극 [지평선 너머] / 1996년 KBS 일일극 [사랑할때까지] / 1996년 KBS 특집드라마 [아빠지] 1993년 KBS 일일연속극 [당신이 그리워질 때] / 1992년 KBS 주말드라마 [사랑을 위하여] / 1991년 KBS 일일연속극 [옛날의 금잔디] / 1990년 KBS 미니시리즈 [반정] / 1989년 KBS 아침드라마 [일출] 1988년 MBC 8부작 드라마 [도시의 흥선] / 1988년 KBS 특집드라마 [13세의 봄] / 1987년 MBC 아침드라마 [아직은 미혼 아줌마] / 1987년 KBS 주말드라마 [타인] / 1986년 KBS 주말드라마 [뜨거운 감] 1985년 KBS 주말드라마 [빛과 그림자] / 1985년 KBS 청춘 드라마 [고교생 일기] / 1984년 MBC 수목드라마 [물보라] 1981년 MBC 청소년 드라마 [호랑이 선생님] 1981년 KBS 단막극 [역적선생 분투기] / 1980년 KBS [소라나뉘]
임상준	<b>2019년 9월 KBS [동백꽃 필 무렵 방영 예정]</b> / 2017년 KBS 미니시리즈 [썸 마이웨이] / 2016년 KBS2 4부작 드라마 [백화가 돌아왔다] / 2014년 SBS 플러스 드라마 [도도하러] 2014년 MBC 드라마 페스티벌 [내 인생의 흑] / 2013년 방송콘텐츠진흥재단 [사막의 별동대 찾기] / 2013년 SBS 플러스상 [삼춘기]
정유경	2016년 MBC 주말특별기획 [결혼계약] / 2013년 KBS 주말드라마 [최대 이순신] / 2010년 KBS 주말드라마 [결혼해 주세요] / 2007년 KBS 미니시리즈 [안산이는 예뻐] 2006년 MBC 미니시리즈 [난 어느 별에서 왔니] / 2002년 MBC 미니시리즈 [현정아 사랑해] / 2001년 MBC 미니시리즈 [만남의 계절] / 2000년 MBC 미니시리즈 [비밀] 1999년 MBC 미니시리즈 [눈물이 보일까봐] / 1998년 MBC 2부작 특집극 [피아니] / 1998년 MBC 미니시리즈 [세상끝까지] / 1997년 MBC 주말드라마 [예스터데이] 1996년 MBC 수목드라마 [사과꽃향기] / 1994년 MBC 베스트극장 [내 짝꿍 박순정] [이호선 플랫폼에서] / 1994년 MBC 베스트극장 [사랑의 인사] [이종범 아저씨께] 1994년 MBC 베스트극장 [완벽한 남자를 만나는 일에 관하여]
진수완	2017년 tvN 미니시리즈 [사과고 타자기] / 2015년 MBC 미니시리즈 [힐미 힐미] / 2012년 MBC 미니시리즈 [해를 품은 달] / 2007년 KBS 미니시리즈 [경성스캔들] 2005년 MBC 미니시리즈 [원더풀 라이프] / 2004년 SBS 미니시리즈 [형수님은 열아홉] / 2002년 SBS 미니시리즈 [라이벌] / 2002년 KBS 드라마시티 [아름다운 청춘] 2001년 KBS 청소년드라마 [학교] / 2000년 KBS 미니시리즈 [눈꽃] / 2000년 KBS 드라마시티 [다함] / 1999년 KBS 청소년드라마 [학교] 1999년 KBS 설특집 2부작 [아름다운 비밀] / 1999년 KBS 드라마시티 [해피버스 데이] / 1998년 KBS 드라마시티 [포도나무 아래서] [형수님은 열아홉] 1997년 KBS 드라마시티 [젊은 그들] [멋진 녀석들] [오월의 크리스마스] / 1996년 KBS 단막극 공모전 [소년기] 당선
조성희	2018년 SBS 미니시리즈 [서른이 지나면 열일곱입니다] / 2015년 MBC 미니시리즈 [그녀는 예뻐] / 2014년 tvN 미니시리즈 [고교처세왕] 2011년 MBC 시트콤 [하이라이프] / 2009년 MBC 시트콤 [지붕뚫고 하이킴] / 2007년 MBC 시트콤 [김치찌개 스마일]
조유영	2016년 SBS [달의 연인 - 보보경심 - 레] / 2009년 MBC [신데렐라 맨] / 2005년 SBS [해변으로 가요] / 2004년 SBS [마지막 춤은 나와 함께]
채정우	2013년 KBS 미니시리즈 극본 공모 우수작 수상 [강박관념]
하명희	2017년 SBS 미니시리즈 [사랑의 온도] / 2016년 SBS 미니시리즈 [닥터스] / 2015년 SBS 미니시리즈 [상류사회] 2012년 SBS 미니시리즈 [따뜻한 말 한마디] / 2012년 JTBC 미니시리즈 [우리가 결혼할 수 있을까] / 1999년 KBS [부부클리닉 사랑과 전쟁]

자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

음반제작은 드라마 OST 제작 위주로 하고 있다. 과거 2000년대 초반 PSY의 ‘새’, ‘챔피언’ 등 다수의 일반음반이 있었으나 2016년 이후로는 대중가수의 음반제작이 이루어지지 않고 있다. 드라마 OST는 기존 음원들이 홍보비 부담이 큰 점에 비하면 수익성이 더 높은 편이다. 드라마가 흥행할 경우, 드라마라는 매개체를 통해서 지속적으로 노출이되며, 자연스럽게 홍보가 되기 때문이다. 따라서, 드라마의 흥행에 비례하여 드라마 OST의 이익수준도 증가할 수 있다.

연예인 매니저먼트 사업은 자회사인 ‘팬스타즈컴퍼니(지분율 100%)’에서 담당하고 있다. 대표 소속 연예인으로는 하주희, 최성재, 표예진 등이 있으며 자체 제작 드라마 등에 투입하는 등 스타로 육성시키기 위해 체계적인 관리를 하고 있지만, 아직은 매출 수준은 미미한 것으로 파악된다.

#### 팬엔터테인먼트 소속 라인업



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권



임대부문 수익은 동사의 소유 사옥인 'The PAN(마포구 상암동)'에서 발생하고 있다. 2012년에 총 18층(지하5층~지상13층) 규모로 건설하였으며 3개층은 동사가 사용 중이고, 그외 층은 임대를 주고 있다. 2017년 기준 임대부문 매출액은 27억 원이며, 올해에도 비슷한 수준으로 전망된다.

The PAN 사옥 정면



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

The PAN 사옥 측면



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

## 2. 투자포인트

### 1. 외주 드라마 제작 편수 증가에 따른 실적 증가 예상

동사의 드라마 제작 부문의 매출 비중이 80% 수준임에도 불구하고, 작년에는 드라마 제작 수가 한편에 머물면서 실적부진의 주된 원인이 되었다. 하지만, 올해에는 이미 5편의 드라마가 편성이 확정된 상황이다. 현재 방영중인 일일연속극 '원손잡이 아내(KBS 2TV)'를 시작으로 10월에 방영예정인 '두번은 없다(MBC)'까지이며, 시청자들은 8월을 제외하고는 연중내내 동사의 드라마를 시청할 수 있다. 또한, 올해 하반기에 추가로 1편 정도 더 편성받을 가능성도 있어 보인다.

상반기에 방영될 작품중에서 눈에 띄는 작품은 5월말 방영예정으로 현재 제작중인 '평일 오후 세시의 연인(채널 A)'이다. 2014년 일본 후지 TV에서 방영된 불륜을 소재로 한 인기드라마 '메꽃, 평일 오후 3시의 연인들'을 리메이크한 작품이다. 원작은 방영 당시 호기심을 불러 일으키는 스토리 및 섬세한 심리묘사 등으로 수작이라는 평가를 받았다. 박하선, 이상엽, 예지원, 조동혁 등이 출연하며 유소정 작가가 극본을 맡았으며, 해당 작품의 흥행여부에 관심을 가져볼만하다.

편성이 확정된 작품들은 제작비의 80% 수준 이상 방송사로부터 보존받는 구조로 손실에 대한 염려가 별로 없으며, 특히 대부분의 드라마가 가족극 등으로 제작비 추정이 비교적 어렵지 않은 작품들이다. 따라서 올해에는 드라마 제작부문에서 제작 편수 증가에 따른 안정적인 매출 실현이 가능할 전망이다.

## 2. IP 확보를 위한 노력

동사는 콘텐츠에 대한 권리를 직접 소유하는 드라마 및 영화제작을 준비중에 있다. 먼저 드라마는 '청춘기록'이라는 작품으로 '사랑의 온도'를 집필한 하명희 작가가 각본을 맡았으며, 현재 대본을 쓰고 있는 것으로 알려져 있다. 자체제작 드라마로써 제작비에 대한 부담도 있지만, 드라마 흥행시 해외판권 판매에 따른 이익 등 높은 수익률을 기대할 수 있다. 해당 프로젝트를 올해 방영목표로 진행하고 있으므로 지속적인 관심이 필요한 부분이다.

또한, 동사는 영화제작도 준비하고 있다. 현재 두편 정도 제작할 예정으로 시나리오 개발 중에 있으며, 다수의 투자자들과 접촉하고 있다. 순조롭게 투자를 받고 영화제작이 이루어진다면, 자체 영화제작 부문도 추가적인 성장 모멘텀이 될 수 있다는 판단이다.



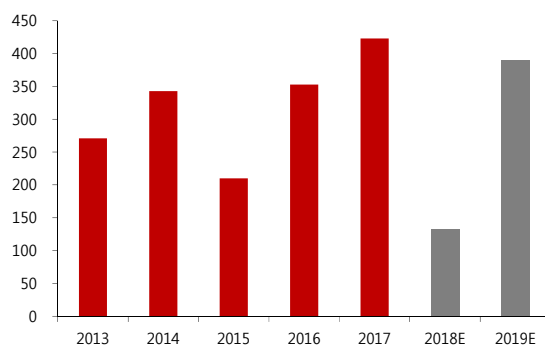
### 3. 실적전망 및 밸류에이션

2019 년 예상 실적은 매출액 390 억원(195.2% yoy), 영업이익 23 억원(흑자전환)으로 전망한다. 현재 편성 확정된 드라마 제작 및 드라마 OST, 임대수익에 따른 매출이 340 억원 수준으로 추정된다. 편성 확정된 대부분의 드라마들이 가족극 등 제작비 추정이 용이한 작품들이므로 안정적으로 영업이익을 실현할 것으로 예상된다.

2018 년 잠정실적 기준 지배주주 BPS 는 3,441 원으로 PBB 1.28 배 수준이며, 동사의 시가총액은 606 억원 수준이다. 현재 마포구 상암동의 본사 건물가치가 장부가 기준으로 415 억원(시가기준 500 억원)에 이르는 것을 감안하면 영업가치에 대한 재고가 필요한 시점이다.

팬엔터테인먼트 매출액 추이

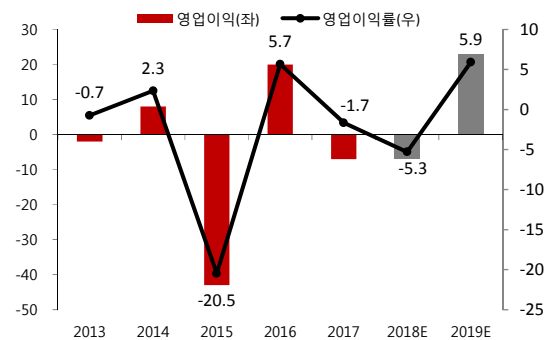
(단위 : 억원)



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권  
주 : 2018 년도 매출은 잠정치 기준

팬엔터테인먼트 영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원 %)



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권  
주 : 2018 년도 영업이익은 잠정치 기준

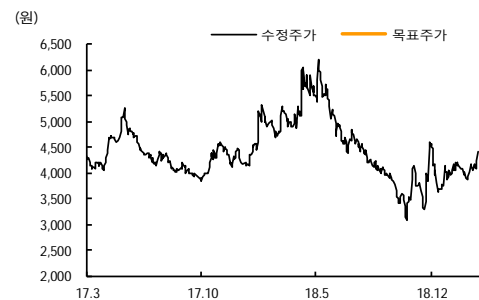
## 팬엔터테인먼트 주요 연혁

2019	01	KBS2	《레그래 통상비》 제작
	01	KBS2	《김순섭의 아내》 제작
2018	03	MBC	《악동남편 오작두》 제작
2017	09	SBS	《사랑의 온도》 제작
	08	MBC	《명왕선》 제작
	05	KBS	《밥, 마이웨이》 제작
	04	KBS2	《이름 없는 여자》 제작
	04	Xtreme	《남동생사》 제작
	03	SBS	《꽃학당》 제작
2016	08	KBS2	《월계수 양복점 신사들》 제작
	06	SBS	《닥터스》 제작
	03	MBC	《공룡계단》 제작
2015	12	MBC	《최고의 연인》 제작
	02	SBS	《통통으로 통통스》 제작
	01	MBC	《힐미 힐미》 제작
2014	10	MBC	《전설의 아내》 제작
	08	MBC	《아다》 제작
	04	KBS	《골든브로스》 제작
	tvN		《김동리》 제작
	03	tvN	《은대가르사 방자간》 제작
2013	09	SBS	《열애》 제작
	01	MBC	《백년의 유산》 제작
2012	10	SBS	《내 사랑 나비부인》 제작
	06	KBS	《각시탈》 제작
	MBC		《월화수목》 제작
	03	KBS	《최초의 남자》 제작
	MBC		《생방송 시시각각》 제작
	01	MBC	《하를 품은 달》 제작
	SBS		로오독집 오닐라이드 《맛있는 대결》 제작
2011	11	MBC	《불굴의 여신관》 제작
	08	SBS	《작업의 세계 일인자》 제작
	05	SBS	《호박꽃 순정》 제작
	MBC		《악재》 제작
	04	OBS	경원TV 《나는 권선이다》 제작
	01	SBS	로오독집 오닐라이드 《맛있는 대결》 제작
2010	12	EBS	최고의 요리비결 《종가의 명동순대 비법》
	11	SBS	《호박꽃순정》
	SBS		로오독집 《오닐라이드 맛있는 대결》
	아리랑TV		100 Icons of Korean Culture
	10	MBC	《종가를 나의 집》
	09	MBC	MBC DRAMA 《가문의 내력》
	05	채널T	《불라인드라이프》
	04	채널T	《드림스탑트루》
	03	SBS	《당돌한여자》 제작
	SBS		《오마이라이프》 제작
	02	EBS	《프로젝트》
	01	MBC	MBC every1 《스타토크버스트로》
2009	09	EBS	《세계테마기행》
	04	SBS	구월드라마 《관란한 유산》 제작
	EBS		《사진관속세개》
2008	11	MBC	월화드라마 《사랑해, 몰지각》 제작
	08	SBS	광드라마 《신의 계몽》 제작
	06	KBS	월화드라마 《돌아온 흑마녀》 제작
	05	KBS	수목드라마 《태양의 여자》 제작
	02		피터 1집 《Show Man》 음반
2007	12		상업 DMC 우선협상자 선정
	11	KBS	일일시트콤 《웃을리는 결혼》 제작
	KBS		스포츠광 《사마인고》 제작
	10	MBC	MBC every1 주말 토크쇼 《스타본석》 제작
	09		PAN 사육 이집
	08	KBS	월화드라마 《아이엠》 제작
	05	KBS	특검극 《우리를 행복하게 하는 열가지 질문》 제작
	KBS		일일아침드라마 《사랑해도 괜찮아》 제작
	03	KBS	주간드라마 《최강1 돌연사》 공동제작(뉴스8팀)
	KBS		《남자적, 최준경의 여유만만》 제작
	KBS		《연애나 결혼》 제작
	02		고양이루사 《파라버전》 인수 합병
	01		드라마 사업부분 총괄사장 “김종식” 사장 취임
2006	07		포스닥 직상장 등록
	05	KBS	주말연속극 《소문난 칠공주》 OST 출시
	04	KBS	주말연속극 《소문난 칠공주》 제작 방영
	03		포스닥 직상장 예비심사 통과
	02		KTF 과학 공동주최 신인발굴프로젝트 실시
	02	KBS	주말연속극 《인생이여 고마워요》 OST 출시
	01	KBS	주말연속극 《인생이여 고마워요》 제작



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.03.12	Not Rated				



### Compliance Notice

- 작성자(서충우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 3 월 12 일 기준)

매수	89.76%	중립	10.24%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	157	222	163	167	226
현금및현금성자산	13	32	22	17	150
매출채권및기타채권	44	24	19	97	37
재고자산	7	20	10	7	5
<b>비유동자산</b>	526	481	504	533	576
장기금융자산	86	47	50	54	44
유형자산	426	418	428	421	414
무형자산	8	6	5	5	10
<b>자산총계</b>	683	703	667	700	802
<b>유동부채</b>	94	222	239	232	174
단기금융부채	67	193	210	199	146
매입채무 및 기타채무	19	18	14	28	13
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	171	60	54	66	154
장기금융부채	138	26	15	27	112
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	265	282	293	298	329
<b>지배주주지분</b>	418	421	374	402	473
자본금	46	46	47	51	69
자본잉여금	205	205	214	232	302
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	100	103	32	39	22
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	418	421	374	402	473
<b>부채외자본총계</b>	683	703	667	700	802

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동현금흐름</b>	2	9	-45	-38	12
당기순이익(손실)	-23	3	-70	6	-17
비현금성항목등	34	12	35	22	18
유형자산감가상각비	6	9	7	7	7
무형자산감가상각비	0	0	0	0	1
기타	28	4	28	15	10
운전자본감소(증가)	0	0	-5	-65	19
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-11	19	5	-78	57
재고자산감소(증가)	31	-12	10	3	2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	-1	-4	14	-14
기타	-38	33	-5	-160	87
법인세납부	0	-1		0	-2
<b>투자활동현금흐름</b>	-96	2	31	9	3
금융자산감소(증가)	-81	-3	45	3	10
유형자산감소(증가)	-3	0	-1	0	0
무형자산감소(증가)	-1	0		0	-6
기타	1	9	4	16	6
<b>재무활동현금흐름</b>	30	8	5	23	120
단기금융부채증가(감소)	-61	-17	81	-26	-80
장기금융부채증가(감소)	61	26	-86	27	112
자본의증가(감소)	30		10	22	88
배당금의 지급					
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-64	19	-10	-6	134
기초현금	77	13	32	22	17
기말현금	13	32	22	17	150
FCF	7	9	-59	-28	13

자료 : 팬엔터테인먼트, SK증권

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	271	343	210	353	423
<b>매출원가</b>	246	315	228	310	410
<b>매출총이익</b>	26	29	-18	43	14
매출총이익률 (%)	9.4	8.4	-8.5	12.2	3.3
<b>판매비와관리비</b>	27	21	25	23	21
영업이익	-2	8	-43	20	-7
영업이익률 (%)	-0.6	2.2	-20.4	5.7	-1.8
<b>비영업손익</b>	-21	-4	-24	-14	-8
<b>순금융비용</b>	8	9	6	6	5
외환관련손익	0	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	-8	-2	-3	2	0
세전계속사업이익	-23	4	-67	7	-15
세전계속사업이익률 (%)	-8.4	1.0	-31.9	1.9	-3.6
계속사업법인세	0	1	3	0	2
<b>계속사업이익</b>	-23	3	-70	6	-17
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-23	3	-70	6	-17
<b>순이익률 (%)</b>	-8.6	0.8	-33.5	1.7	-4.0
<b>지배주주</b>	-23	3	-70	7	-17
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	-8.3	0.77	-33.49	1.86	-3.99
<b>비지배주주</b>	-1	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-23	3	-70	6	-17
<b>지배주주</b>	-22	3	-70	7	-17
<b>비지배주주</b>	-1	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	4	16	-35	28	1

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-28.1	26.6	-38.9	68.4	19.9
영업이익	적전	흑전	적전	흑전	적전
세전계속사업이익	적전	흑전	적전	흑전	적전
EBITDA	-83.5	290.1	적전	흑전	-97.6
EPS(계속사업)	적전	흑전	적전	흑전	적전
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-5.6	0.6	-17.7	1.7	-3.9
ROA	-3.4	0.4	-10.3	0.9	-2.3
EBITDA마진	1.5	4.7	-16.8	7.9	0.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	167.3	100.1	68.2	71.9	129.7
부채비율	63.3	67.0	78.2	74.1	69.4
순차입금/자기자본	42.1	30.4	51.4	51.7	22.4
EBITDA/이자비용(배)	0.4	1.4	-5.3	4.5	0.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-247	28	-757	67	-165
BPS	4,519	4,550	3,965	3,972	3,445
CFPS	-183	122	-675	144	-86
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	286.6	N/A	140.3	N/A
PER(최저)	N/A	82.5	N/A	63.3	N/A
PBR(최고)	1.1	1.8	3.1	2.4	1.5
PBR(최저)	0.5	0.5	1.2	1.1	1.1
PCR	-13.4	48.8	-9.2	33.2	-48.7
EV/EBITDA(최고)	149.9	54.4	-37.7	40.1	959.8
EV/EBITDA(최저)	94.4	21.3	-18.2	23.0	745.1