



BUY(Maintain)

목표주가: 8,000원

주가(06/04): 6,030원

시가총액: 866억원



미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115

namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (06/04)		742.37pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,040원	3,615원
등락률	-33.3%	66.8%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	-12.5%
6M	-24.4%	-36.4%
1Y	-34.4%	-20.8%

Company Data

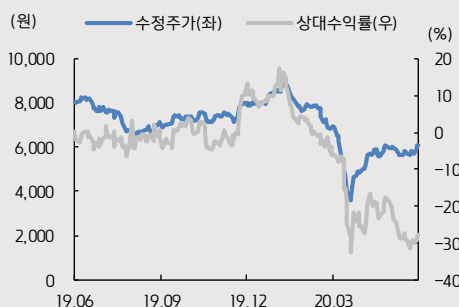
발행주식수	14,365 천주
일평균 거래량(3M)	48천주
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	5,184원
주요 주주	한성호 외 2인 34.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	74.0	84.2	78.4	113.7
영업이익	-6.0	-4.9	-1.0	3.8
EBITDA	-0.9	0.2	3.4	8.6
세전이익	-9.0	-7.1	0.5	5.4
순이익	-1.4	-7.6	0.0	3.9
지배주주지분순이익	-1.3	-7.0	0.0	3.9
EPS(원)	-89	-485	-1	271
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-88.4	-17.4	-5,738.1	22.5
PBR(배)	1.75	1.82	1.16	1.00
EV/EBITDA(배)	-89.0	400.9	14.3	5.1
영업이익률(%)	-8.1	-5.8	-1.3	3.3
ROE(%)	-1.9	-10.6	0.0	4.8
순차입금비율(%)	-46.7	-51.0	-52.0	-49.7

자료: 키움증권

Price Trend



에프엔씨엔터 (173940)

팬덤형 엔터테인먼트로 진화



주력 아티스트인 씨앤블루의 제대 후 정상 활동 개시, SF9의 앨범 판매량 급증에 따른 콘서트 증가 등이 예상되었으나, 코로나19로 인하여 국내외 공연시장이 얼어붙은 관계로 늘어난 팬덤의 효과를 누리지 못하고 있습니다. 하지만 SF9, 엔플라잉, 신인 보이그룹 데뷔 등이 이루어지며 밴드 명가의 타이틀은 유지하고 아이돌 확장에 따른 팬덤형 엔터테인먼트로 진화할 것이라 전망합니다.

>>> 신인 SF9의 급성장과 메인 씨앤블루의 복귀

1월 발매된 SF9의 국내 첫 정규 앨범이 12만장 판매되며 2019년 전체 앨범 판매량 10.6만장을 넘어섰다. 2016년 데뷔 후 국내와 일본에서 15개 앨범을 발매하며 음악성을 인정받고, 로운(어쩌다 발견한 하루)과 찬희(SKY 캐슬)가 인기 드라마에 출연하며 팬덤 결집을 촉발시킨 결과라 할 수 있다.

또한 입대 전 연간 20만명 이상 콘서트 모객을 담당했던 씨앤블루의 국내외 활동이 제대 후 본격화될 것으로 보이고, 2021년 초 FT아일랜드의 복귀도 예상되어 탄탄한 팬덤 체력을 가진 엔터테인먼트 구조로 탈바꿈이 진행되고 있다고 판단한다.

>>> 가수, 배우, 예능 라인업에 제작까지, 시너지의 진수

동사의 아티스트는 가수(씨앤블루, FT아일랜드, SF9, 엔플라잉, AOA, 체리블렛), 배우(정해인), 예능(유재석, 문세윤) 등이 포진되어 있고, 자체 프로덕션을 통해 예능, 드라마 등 콘텐츠 제작이 가능하다. 또한 신규 설립된 콘텐츠랩나나랜드를 통해 유튜브형 예능 및 소속 아티스트의 콘텐츠 생산까지 멀티미디어 콘텐츠 생산 밸류 체인을 확보한 강점을 보였다.

이에 따라 하반기 데뷔 예정인 신인 아이돌 그룹은 소속 아티스트들이 참여한 자체 콘텐츠를 제작해 노출도 증가 및 화제성을 단기간에 획득할 것으로 보여 향후 빠른 성장을 불러올 것으로 판단한다.

또한 대중상 영화제에서 신인남우상을 탄 정해인은 드라마에서 영화로 영역을 확장하며 광고 및 출연료 등의 상승 효과를 가져오고, 소속 신인 배우들의 스크린 및 브라운관 활약에 동반 시너지를 낼 것으로 판단한다.

>>> 구조적 리밸런싱 완료 및 해외 공략 기대

2019년말 에스엠라이프디자인그룹 지분 매각과 예능 매니지먼트 전속계약시스템 개선을 통해 현금유동성을 확보하고 부실 사업 정리를 통한 수익성 강화 모델 구축을 완료했다. 또한 복권 및 기타 특수 인쇄 사업이 추가되어 안정적인 수익 창출에 기여할 것으로 보인다.

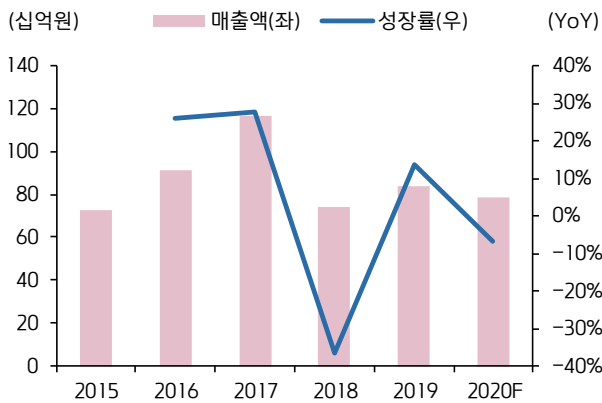
이미 중국과 일본에서 팬덤을 확보한 씨앤블루, FT아일랜드 외에 일본인 멤버가 포함된 신인 그룹까지 일본의 FNC ENT, JAPAN과 중국 JV인 HONGYI를 통해 단계적으로 해외 공략을 가속시킬 것으로 보여 중장기적인 실적 개선이 도모될 것으로 전망한다.

에프엔씨엔터 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q18	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	15.3	22.4	20.7	25.8	19.0	16.7	20.2	22.6	84.2	78.4	113.7
(YoY)	-21.0%	19.5%	11.2%	48.9%	24.3%	-25.5%	-2.5%	-12.5%	13.7%	-6.8%	44.9%
엔터테인먼트	12.7	19.7	18.2	20.6	13.8	11.1	14.5	16.1	71.1	55.6	88.4
미디어컨텐츠	2.6	2.8	2.5	5.2	5.2	5.6	5.7	6.4	13.1	22.9	25.2
매출원가	15.0	18.8	17.6	23.0	16.9	13.4	16.2	18.1	74.3	64.6	93.8
(YoY)	-10.6%	2.6%	6.6%	41.3%	12.6%	-28.5%	-7.9%	-21.2%	9.6%	-13.0%	45.1%
매출총이익	0.3	3.7	3.1	2.8	2.1	3.3	4.0	4.4	9.8	13.8	19.9
(YoY)	-89.8%	674.1%	47.8%	165.5%	704.1%	-9.9%	28.0%	57.9%	59.7%	40.2%	44.1%
GPM	1.7%	16.3%	15.0%	10.9%	10.9%	19.7%	19.7%	19.7%	11.7%	17.6%	17.5%
판매비	3.4	2.8	2.7	5.8	3.1	3.2	3.2	5.3	14.8	14.8	16.1
(YoY)	10.7%	-6.6%	-6.5%	84.8%	-11.4%	14.2%	17.8%	-8.3%	21.5%	0.0%	8.8%
영업이익	-3.2	0.8	0.4	-3.0	-1.0	0.1	0.8	-0.9	-4.9	-1.0	3.8
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	적지	-91.4%	93.1%	적지	적지	적지	흑전
OPM	-20.9%	3.7%	2.0%	-11.7%	-5.2%	0.4%	4.0%	-3.9%	-5.9%	-1.3%	3.3%
순이익	-3.3	-0.0	-0.9	-3.3	-0.7	0.3	0.9	-0.5	-7.6	-0.0	3.9
(YoY)	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	흑전
NPM	-21.7%	-0.2%	-4.4%	-12.8%	-3.7%	2.0%	4.3%	-2.3%	-9.0%	-0.0%	73.4%

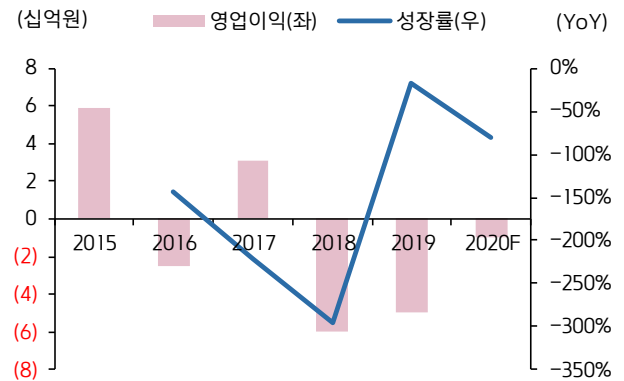
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 매출액 추이 및 전망



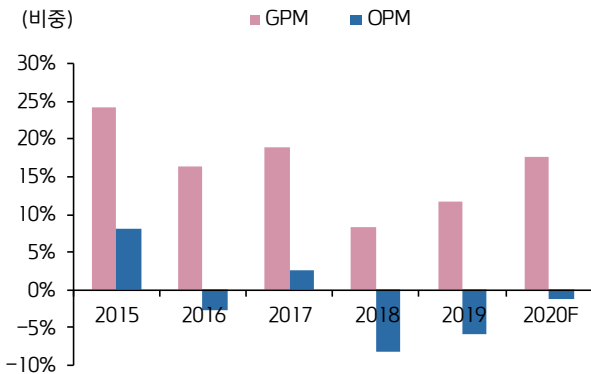
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 영업이익 추이 및 전망



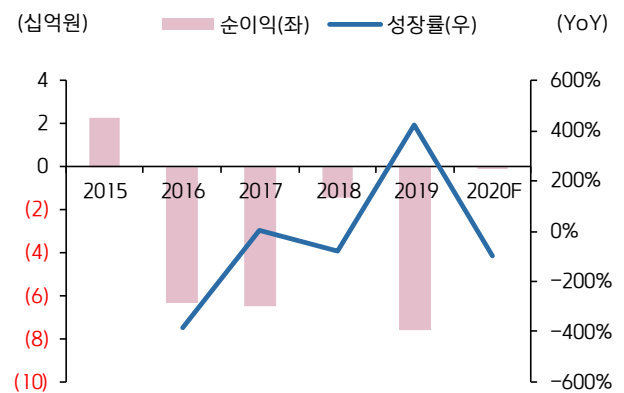
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 GPM 및 OPM 추이 및 전망






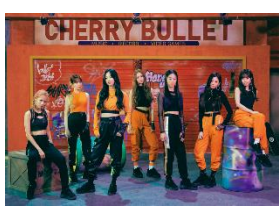


자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 순이익 추이 및 전망



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 주요 아티스트 라인업

Artist	FT 아일랜드	CNBLUE	AOA	NFLYING
데뷔	2007.06	2010.01	2012.07	2015.05
멤버				
Artist	SF9	CherryBullet	배우 정해인	예능인 유재석
데뷔	2016.10	2019.01	-	-
멤버				

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 콘텐츠 제작 레퍼런스



아이돌룸 JTBC, 2018	정해인의 걸어보고서 KBS2, 2019	77억의 사랑 JTBC, 2020	살림하는남자들 KBS2, 2017 <방영중>	옥탑방의 문제아들 KBS2, 2018 <바여주>	사장님귀는 당나귀 KBS2, 2019 <바여주>	똥쳐야찬다 JTBC, 2019 <방영중>	1박2일 KBS2, 2019 <방영중>	1호가 될순없어 JTBC, 2020 <방영중>
--------------------	-----------------------------	-----------------------	--------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	---------------------------------

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	74.0	84.2	78.4	113.7	132.8
매출원가	67.8	74.3	64.6	93.8	109.6
매출총이익	6.2	9.8	13.8	19.9	23.2
판매비	12.2	14.8	14.8	16.1	17.3
영업이익	-6.0	-4.9	-1.0	3.8	5.9
EBITDA	-0.9	0.2	3.4	8.6	11.9
영업외손익	-3.0	-2.2	1.5	1.6	1.7
이자수익	0.4	0.6	0.7	0.7	0.8
이자비용	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.8	-2.3	1.2	1.3	1.3
법인세차감전이익	-9.0	-7.1	0.5	5.4	7.6
법인세비용	-0.2	0.5	0.5	1.4	2.0
계속사업순이익	-8.8	-7.6	0.0	3.9	5.6
당기순이익	-1.4	-7.6	0.0	3.9	5.6
지배주주순이익	-1.3	-7.0	0.0	3.9	5.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.8	13.8	-6.9	45.0	16.8
영업이익 증감율	-510.3	-18.3	-79.6	-480.0	55.3
EBITDA 증감율	-110.6	-122.2	1,600.0	152.9	38.4
지배주주순이익 증감율	흑전	438.5	-100.0	NA	43.6
EPS 증감율	적지	적지	적지	흑전	42.6
매출총이익율(%)	8.4	11.6	17.6	17.5	17.5
영업이익률(%)	-8.1	-5.8	-1.3	3.3	4.4
EBITDA Margin(%)	-1.2	0.2	4.3	7.6	9.0
지배주주순이익률(%)	-1.8	-8.3	0.0	3.4	4.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-10.4	0.9	4.1	6.4	15.2
당기순이익	-1.4	-7.6	0.0	3.9	5.6
비현금항목의 가감	1.5	8.2	5.8	7.1	8.7
유형자산감가상각비	1.5	3.1	2.9	3.2	4.1
무형자산감가상각비	3.6	2.1	1.5	1.6	1.8
지분법평가손익	-8.3	-0.4	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	3.4	1.4	2.3	2.8
영업활동자산부채증감	-9.0	2.2	-1.3	-3.4	2.6
매출채권및기타채권의감소	3.3	-3.8	0.7	-4.2	-2.3
재고자산의감소	0.0	0.1	0.0	-0.3	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-9.3	4.5	-2.7	0.9	4.0
기타	-3.0	1.4	0.7	0.2	1.1
기타현금흐름	-1.5	-1.9	-0.4	-1.2	-1.7
투자활동 현금흐름	1.3	-2.0	2.2	-1.2	-1.9
유형자산의 취득	-0.6	-0.2	-4.0	-7.0	-7.0
유형자산의 처분	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.1	-0.3	-2.0	-2.5	-2.5
투자자산의감소(증가)	-5.2	2.7	-0.5	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	16.0	-13.5	-0.6	-1.0	-1.7
기타	-0.2	9.2	9.3	9.4	9.4
재무활동 현금흐름	0.9	13.2	-1.8	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	0.0	15.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
기타현금흐름	0.6	0.1	0.1	0.3	0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-7.6	12.2	4.7	3.7	11.7
기초현금 및 현금성자산	20.3	12.7	24.9	29.5	33.2
기말현금 및 현금성자산	12.7	24.9	29.5	33.2	44.9

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	47.2	74.4	79.1	88.5	104.4
현금 및 현금성자산	12.7	24.9	29.5	33.2	44.8
단기금융자산	18.0	31.5	32.1	33.1	34.7
매출채권 및 기타채권	6.2	10.0	9.3	13.4	15.7
재고자산	0.7	0.7	0.6	0.9	1.1
기타유동자산	9.6	7.3	7.6	7.9	8.1
비유동자산	37.2	41.0	43.2	48.0	51.9
투자자산	20.0	17.3	17.7	17.8	17.9
유형자산	4.0	11.9	13.0	16.9	19.7
무형자산	8.6	6.3	6.8	7.6	8.3
기타비유동자산	4.6	5.5	5.7	5.7	6.0
자산총계	84.4	115.3	122.4	136.5	156.3
유동부채	15.8	39.7	37.5	39.0	43.5
매입채무 및 기타채무	10.1	15.9	13.1	14.0	18.0
단기금융부채	0.0	17.4	17.4	17.4	17.4
기타유동부채	5.7	6.4	7.0	7.6	8.1
비유동부채	3.0	8.7	9.1	8.9	9.7
장기금융부채	0.0	4.8	4.8	4.8	4.8
기타비유동부채	3.0	3.9	4.3	4.1	4.9
부채총계	18.8	48.4	46.6	47.9	53.2
자본지분	64.7	66.4	75.3	88.1	102.5
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	67.7	37.7	37.7	37.7	37.7
기타자본	-4.8	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타포괄손익누계액	-4.1	5.1	14.0	22.9	31.8
이익잉여금	-1.3	21.4	21.3	25.2	30.8
비자본지분	0.9	0.5	0.5	0.6	0.6
자본총계	65.5	66.9	75.8	88.6	103.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)				
EPS	-89	-1	271	387
BPS	4,501	4,622	5,239	6,130
CFPS	2	47	405	766
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER	-88.4	-17.4	-5,738.1	22.5
PER(최고)	-159.6	-22.1	-8,560.2	
PER(최저)	-62.8	-12.4	-3,358.2	
PBR	1.75	1.82	1.16	1.00
PBR(최고)	3.17	2.32	1.74	
PBR(최저)	1.25	1.30	0.68	
PSR	1.53	1.44	1.12	0.77
PCFR	5,131.3	181.1	15.0	8.0
EV/EBITDA	-89.0	400.9	14.3	5.1
주요비율(%)				
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-1.4	-7.6	0.0	3.0
ROE	-1.9	-10.6	0.0	4.8
ROIC	-43.4	-29.6	0.8	11.0
매출채권회전율	10.8	10.4	8.2	10.0
재고자산회전율	86.6	119.6	117.5	144.1
부채비율	28.7	72.4	61.5	54.0
순차입금비율	-46.7	-51.0	-52.0	-49.7
이자보상배율	-1,663.2	-9.4	-1.9	7.2
총차입금	0.0	22.3	22.3	22.3
순차입금	-30.6	-34.1	-39.4	-44.0
EBITDA	-0.9	0.2	3.4	8.6
FCF	-22.3	2.6	-2.8	-5.6

Compliance Notice

- 당사는 6월 4일 현재 '에프엔씨엔터(173940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

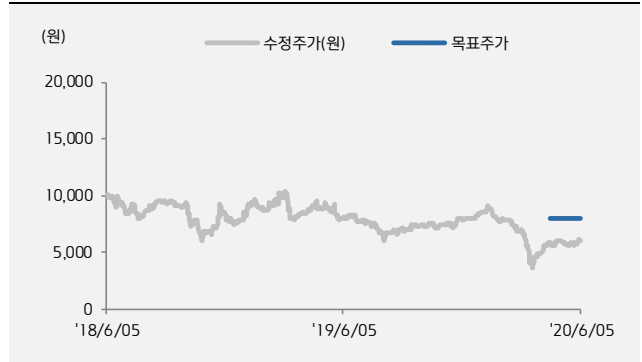
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
에프엔씨엔터 (173940)	2020-04-20	Buy(Initiate)	8,000원	6개월	-27.27	-23.75
	2020-06-05	Buy(Maintain)	8,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%