



Not Rated

주가(3/4): 9,350원

시가총액: 1,343억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/4)		900.96pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,300원	5,590원
등락률	-17.3%	67.3%
수익률	절대	상대
1M	18.4%	18.6%
6M	54.5%	80.8%
1Y	64.0%	68.6%

Company Data

발행주식수	14,365 천주
일평균 거래량(3M)	39천주
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(21E)	0.0%
BPS(21E)	3,315원
주요 주주	한성호 외 2 인 34.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	84.2	72.4	73.5	89.0
영업이익	-4.9	-7.3	-4.3	4.6
EBITDA	0.2	-1.5	1.8	12.5
세전이익	-7.1	-9.1	-7.1	3.4
순이익	-7.6	-7.9	-11.1	2.5
지배주주지분순이익	-7.0	-7.6	-11.0	2.5
EPS(원)	-485	-530	-765	173
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	54.2
PBR(배)	1.82	1.44	2.46	2.69
EV/EBITDA(배)	400.9	-25.4	54.4	8.8
영업이익률(%)	-5.8	-10.1	-5.9	5.2
ROE(%)	-10.6	-12.2	-20.7	5.1
순차입금비율(%)	-51.0	-79.3	-35.2	-48.7

자료: 키움증권

Price Trend



에프엔씨엔터 (173940)

아티스트 본격 활동과 드라마로 턴어라운드



올 해는 아티스트의 성장과 콘서트 재개, 주연 배우급의 매니지먼트 증가, 미국 및 일본에서 아티스트 활동 본격화 등으로 별도부문과 일본 자회사의 실적 개선을 가져올 것으로 전망합니다. 드라마 제작 사업의 실적 반영 역시 가시화되며 2022년에는 실적 턴어라운드에 성공할 것으로 판단합니다.

>>> 한숨 돌린 2021년은 성장의 기반 재정비

2021년에는 음반의 성장과 예능의 청산 등 비즈니스 구조 변화가 복잡했던 가운데 매출액 735억원(yoy +1.5%), 영업손실 43억원(적지)을 기록했다. 하지만 별도 기준 실적이 매출액 581억원, 영업이익 23억원으로 흑자전환하며 관리종목 우려를 씻어냈다. 4분기에는 SF9, 씨앤블루, FT아일랜드, 엔플라잉 등 총 4개 그룹이 앨범을 발매하며 26만장의 앨범판매를 올렸다. 또한 매니지먼트 부문에서도 정해인 <설강화>, 로운 <연모>의 드라마 출연 실적 개선이 발생했다. 예능 제작사업 철수와 걸그룹 전담 레이블 설립 후 활동 부진이 발생했지만 아티스트 팬덤 성장과 콘텐츠 재정비에 따른 성장이 가능할 것으로 판단한다.

>>> 팬과의 만남 시작, 팬덤 효과 본격 반영

1분기 국내 SF9(1월, 올림픽홀 3일 4회), 엔플라잉(2월, 예스24홀 2일 2회) 콘서트가 오프라인과 온라인으로 동시 개최되었다. 해외에서는 미국 P1H(3월, 8개도시 10회), 일본 FT아일랜드와 씨앤블루 온라인 팬미팅이 예정되어 있다. 동사의 주력 아이돌로 성장 중인 P1H는 2020년 10월 영화로 데뷔를 알리고, 데뷔와 함께 위버스에 입점하며 활동을 시작했다. 데뷔 1주년을 맞아 작년 10월 미국 프로모션을 진행하며 활동을 강화해 올 초 발매한 3번째 앨범 초동 판매량이 10만장에 육박하는 성과를 거뒀다. 이외에도 일본에서 오디션 프로그램을 종료하고 PRIKIL이 5월 데뷔예정이고, 일본 팬덤에 강점을 가지고 있는 FT아일랜드와 씨앤블루의 활동 재개로 엔터테인먼트 사업 부문의 실적 개선을 전망한다.

>>> 2022년 실적 턴어라운드 타겟

예능사업 철수 후 포커싱한 드라마 사업부문은 2022년에는 글로벌 OTT 플랫폼 포함 다양한 채널과 드라마 제작을 협의하고 있으며, 앞으로 연간 1~2편 이상의 드라마와 영화를 제작할 계획이다. 지난 주 아이치이에서 드라마 <밥 잘 사주는 예쁜 누나>가 방영되어 넷플릭스 <D.P>, 디즈니플러스 <설강화>의 주연 배우 정해인의 매니지먼트 레벨업을 기대한다. 정해인은 드라마 <커넥트>, <D.P> 시즌2를 예정하고 있어 정용화, 로운 등과 매니지먼트 실적 개선을 가져올 전망이다. 또한 일본에서 팬미팅, 콘서트 재개와 PRIKIL 데뷔로 일본 자회사의 실적 개선이 발생해 2022년은 별도의 앨범, 콘서트, 출연의 성장뿐만 아니라 자회사 실적 개선도 두드러질 것으로 전망한다.

에프엔씨엔터 실적 추이 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	19.0	18.6	17.8	17.1	15.6	18.7	9.9	29.3	72.4	73.5	89.0
(YoY)	24.3%	-17.1%	-14.0%	-33.8%	-17.8%	0.4%	-44.5%	72.1%	-14.0%	1.5%	21.1%
엔터	13.8	12.5	13.2	10.8	10.4	13.6	14.2	17.2	50.3	55.4	72.1
콘텐츠	5.2	6.1	4.6	6.2	5.2	5.1	-4.4	2.4	22.1	8.4	16.9
매출원가	16.9	17.3	16.9	16.8	15.8	17.6	7.7	25.2	67.8	66.2	70.4
(YoY)	12.6%	-7.7%	-4.2%	-27.0%	-6.7%	1.4%	-54.4%	50.3%	-8.7%	-2.4%	6.3%
매출총이익	2.1	1.3	1.0	0.3	-0.2	1.1	2.2	4.2	4.6	7.3	18.6
(YoY)	704.1%	-65.6%	-69.4%	-89.3%	-107.9%	-13.9%	130.3%	1285.3%	-53.4%	58.6%	156.1%
GPM	10.9%	6.8%	5.4%	1.8%	-1.1%	5.8%	22.2%	14.2%	6.3%	9.9%	20.9%
판매비	3.1	2.8	2.9	3.1	3.8	2.4	1.9	3.4	11.9	11.6	14.0
(YoY)	-11.4%	0.8%	8.2%	-46.9%	24.3%	-15.2%	-33.7%	10.6%	-19.5%	-2.9%	21.4%
영업이익	-1.0	-1.6	-2.0	-2.8	-4.0	-1.3	0.3	0.7	-7.3	-4.3	4.6
(YoY)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-5.2%	-8.6%	-11.0%	-16.3%	-25.4%	-7.1%	2.7%	2.5%	-10.1%	-5.8%	5.2%
순이익	-0.7	-1.7	-2.2	-3.3	-3.8	-4.5	-0.2	-2.0	-7.9	-10.6	2.5
(YoY)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
NPM	-3.7%	-9.3%	-12.1%	-19.2%	-24.6%	-24.2%	-2.1%	-6.9%	-10.8%	-14.4%	2.8%

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 주요 아티스트 라인업

 <p>FTISLAND</p>	<p>21년 12월 미니8집 발매 22년 3월 일본 온라인 팬미팅 예정 22년 앨범 발매 및 오프라인 공연 예정</p>	 <p>SF9</p>	<p>21년 11월 미니10집 발매 22년 1월 국내 온/오프라인 공연 진행 22년 유닛 및 그룹 앨범 발매 예정</p>
 <p>CNBLUE</p>	<p>21년 10월 미니9집 발매 22년 3월 일본 온라인 팬미팅 예정 22년 정용화 디즈니 '밀도골도없이너다' 앨범 발매 및 오프라인 공연 예정</p>	 <p>CherryBullet</p>	<p>22년 3월 미니2집 발매 22년 개인 배우 활동 예정 그룹 앨범 발매 예정</p>
 <p>N.Flying</p>	<p>21년 10월 정규1집 리패키지 앨범 발매 22년 2월 국내 온/오프라인 공연 진행 22년 3회 이상 앨범 발매 예정 국내외 오프라인 공연 진행 예정</p>	 <p>P1Harmony</p>	<p>21년 10월 미국 한국의 날 행사 K팝 대표로 참석 미국 프로축구 경기 공연 22년 1월 미니3집 발매 22년 2월 국내 온/오프라인 공연 22년 3월 미국 8개 도시 10회 공연 예정 22년 앨범 발매 및 오프라인 공연 예정</p>
 <p>정해인</p>	<p>출연 21년 12월 JTBC '설강화' 22년 OTT 플랫폼 '커넥트' 22년 넷플릭스 DP 시즌 2 광고 구글플레이/세븐나이트 푸라닭 등</p>	 <p>로운</p>	<p>출연 21년 10월 KBS '연모' 22년 MBC '내일' 광고 노스페이스, 미스터피자, 에스티로더 등</p>



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 주요 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
KBS2	미래의 선택	13.10.14~13.12.3	윤은혜, 최명길, 이동건, 정용화	16부	9.7%
KBS2	고맙다, 아들이	15.2.11~15.2.12	이대연, 윤유선, 안재민	2부	8.0%
KBS2	후아유-학교2015	15.4.27~15.6.16	김소현, 남주혁, 육성재	16부	8.2%
KBS2	백희가 돌아왔다	16.6.6~16.6.14	강예원, 지진희, 김성오	4부	10.4%
SBS	언니는 살아있다	17.4.15~17.10.14	장서희, 오윤아, 김주현	54부	24.0%
SBS	달콤한 원수	17.6.12~17.12.1	박은혜, 유건, 이재우, 박영린	124부	13.6%
KBS2	란제리 소녀시대	17.9.11~17.10.3	보나, 채서진, 서영주, 이종현	8부	4.8%
MBCevery1, Naver TV	클릭유어하트	16.3.17	권민아, 로운, 이다원	7부	-
Netflix	마이온리 러브송	17.6.9	이종현, 공승연, 이재진	20부	-
카카오TV	징크스	21.10.6~21.11.6	강찬희, 은서	10부	-

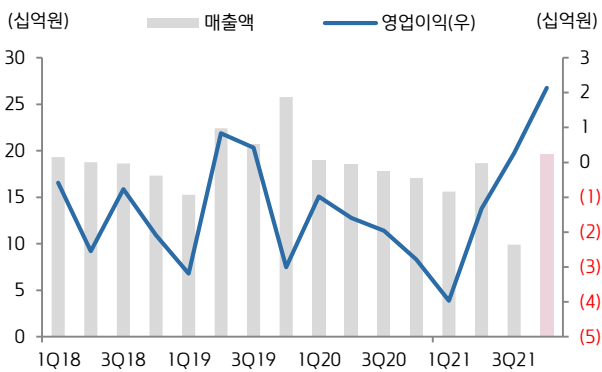
자료: 에프엔씨엔터, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 신인 그룹

구분	P1Harmony	PRIKIL
멤버	 <p>기호 (2001.09.27 디제이비스트) 테오 (2001.07.01 비유) 지웅 (2001.10.07 보물창고엔터테인먼트) 인탁 (2002.08.31 엠엔스) 소울 (2005.02.01 엠스) 종섭 (2005.11.19 엠엔스)</p>	 <p>RINKO (14) UTA (15) NANA (14) RIN (13) YUKINO (14)</p>
데뷔 프로그램	피원아이치(P1H): 새로운 세계의 시작	Who is Princess?
데뷔 시기	2020년 10월 28일	2022년 5월 예정
데뷔 명단	테오(20), 기호(20), 지웅(20), 인탁(18), 소울(17), 종섭(16)	UTA(15), RINKO(14), NANA(14), YUKINO(14), RIN(13)
공동 제작사	-	NTV(일본)
비고	20년 10월 위버스 입점 22년 2월 7일 기준 52만여명 Wever 확보	21년 10월 위버스 입점 22년 2월 7일 기준 6만5천여명 Wever 확보

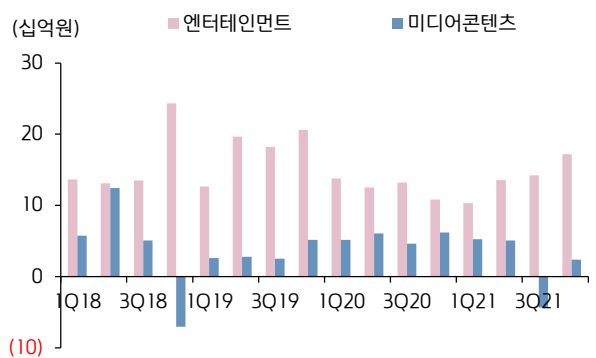
자료: 언론보도, 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결)



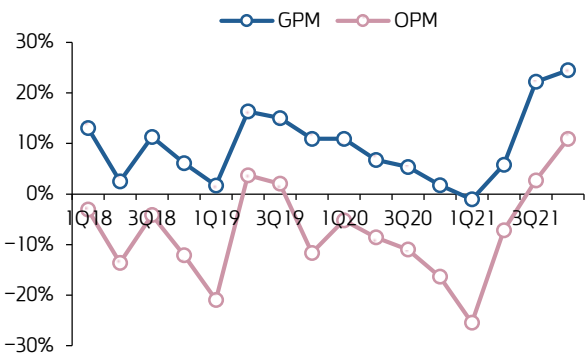
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 사업부문별 실적 추이(K-IFRS 연결)



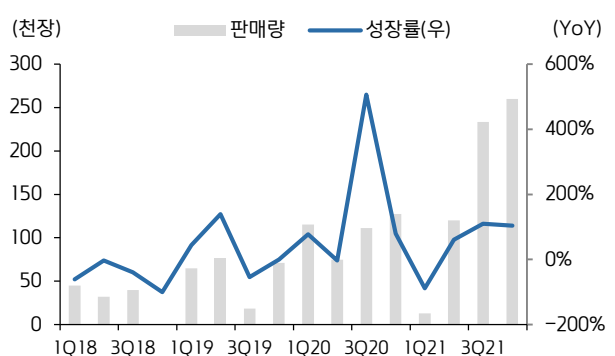
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

분기별 에프엔씨엔터 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 키움증권 리서치센터

팔손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	84.2	72.4	73.5	89.0	127.1
매출원가	74.3	67.8	66.2	70.4	100.0
매출총이익	9.8	4.6	7.3	18.6	27.2
판매비	14.8	11.9	11.6	14.0	15.7
영업이익	-4.9	-7.3	-4.3	4.6	11.5
EBITDA	0.2	-1.5	1.8	12.5	19.9
영업외손익	-2.2	-1.7	-2.8	-1.2	-0.5
이자수익	0.6	1.0	0.5	0.6	0.7
이자비용	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.3	-2.2	-3.1	-1.6	-1.0
법인세차감전이익	-7.1	-9.1	-7.1	3.4	11.0
법인세비용	0.5	-1.2	3.6	0.9	2.9
계속사업순이익	-7.6	-7.9	-10.7	2.5	8.1
당기순이익	-7.6	-7.9	-11.1	2.5	8.1
지배주주순이익	-7.0	-7.6	-11.0	2.5	8.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.8	-14.0	1.5	21.1	42.8
영업이익 증감율	흑전	49.0	-41.1	-207.0	150.0
EBITDA 증감율	흑전	-850.0	-220.0	594.4	59.2
지배주주순이익 증감율	흑전	8.6	44.7	-122.7	220.0
EPS 증감율	적지	적지	적지	흑전	222.4
매출총이익율(%)	11.6	6.4	9.9	20.9	21.4
영업이익율(%)	-5.8	-10.1	-5.9	5.2	9.0
EBITDA Margin(%)	0.2	-2.1	2.4	14.0	15.7
지배주주순이익율(%)	-8.3	-10.5	-15.0	2.8	6.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	0.9	22.4	1.8	11.1	14.8
당기순이익	-7.6	-7.9	-11.1	2.5	8.1
비현금항목의 가감	8.2	8.0	9.6	8.5	10.8
유형자산감가상각비	3.1	3.8	4.3	3.7	3.6
무형자산감가상각비	2.1	2.0	1.8	4.2	4.7
지분법평가손익	-0.4	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타	3.4	2.8	3.5	0.6	2.5
영업활동자산부채증감	2.2	22.5	6.9	1.0	-1.4
매출채권및기타채권의감소	-3.8	6.1	-0.1	-1.2	-3.0
재고자산의감소	0.1	-0.8	0.6	-0.2	-0.4
매입채무및기타채무의증가	4.5	-9.3	0.2	1.6	1.6
기타	1.4	26.5	6.2	0.8	0.4
기타현금흐름	-1.9	-0.2	-3.6	-0.9	-2.7
투자활동 현금흐름	-2.0	-35.4	-5.4	-6.5	-6.4
유형자산의 취득	-0.2	-8.3	-4.0	-3.5	-3.5
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-1.6	-24.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	2.7	3.7	-3.9	-0.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-13.5	-26.6	29.1	-0.3	-0.3
기타	9.2	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
재무활동 현금흐름	13.2	3.2	-9.9	-1.9	-1.9
차입금의 증가(감소)	15.0	5.1	-8.0	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	-1.8	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
기타현금흐름	0.1	-0.1	4.6	4.4	4.6
현금 및 현금성자산의 순증가	12.2	-9.9	-8.9	7.2	11.1
기초현금 및 현금성자산	12.7	24.9	14.9	6.0	13.2
기말현금 및 현금성자산	24.9	14.9	6.0	13.2	24.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	74.4	88.5	50.1	59.1	73.9
현금 및 현금성자산	24.9	14.9	6.0	13.3	24.2
단기금융자산	31.5	58.1	29.1	29.4	29.7
매출채권 및 기타채권	10.0	5.8	5.9	7.1	10.1
재고자산	0.7	1.3	0.7	0.9	1.2
기타유동자산	7.3	8.4	8.4	8.4	8.7
비유동자산	41.0	43.5	69.2	65.0	60.1
투자자산	17.3	13.6	17.4	17.5	17.5
유형자산	11.9	17.3	17.0	16.8	16.7
무형자산	6.3	5.7	27.8	23.7	18.9
기타비유동자산	5.5	6.9	7.0	7.0	7.0
자산총계	115.3	132.0	119.3	124.1	134.0
유동부채	39.7	41.9	34.1	35.7	37.3
매입채무 및 기타채무	15.9	8.3	8.5	10.2	11.7
단기금융부채	17.4	17.9	9.9	9.9	9.9
기타유동부채	6.4	15.7	15.7	15.6	15.7
비유동부채	8.7	31.1	37.4	38.2	38.7
장기금융부채	4.8	8.3	8.3	8.3	8.3
기타비유동부채	3.9	22.8	29.1	29.9	30.4
부채총계	48.4	72.9	71.5	73.9	76.0
지배자본	66.4	58.8	47.6	49.9	57.7
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	37.7	37.7	37.7	37.7	37.7
기타자본	-5.0	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8
기타포괄손익누계액	5.1	5.0	4.8	4.6	4.5
이익잉여금	21.4	13.7	2.7	5.2	13.2
비지배자본	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2
자본총계	66.9	59.0	47.7	50.1	58.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-485	-530	-765	173	556
BPS	4,622	4,092	3,315	3,475	4,019
CFPS	47	10	-108	764	1,316
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-17.4	-11.1	-10.7	54.2	16.8
PER(최고)	-22.1	-17.2	-14.9		
PER(최저)	-12.4	-6.7	-7.2		
PBR	1.82	1.44	2.46	2.69	2.33
PBR(최고)	2.32	2.22	3.44		
PBR(최저)	1.30	0.87	1.66		
PSR	1.44	1.17	1.59	1.51	1.06
PCFR	181.1	613.5	-75.7	12.2	7.1
EV/EBITDA	400.9	-25.4	54.4	8.8	5.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-7.6	-6.4	-8.8	2.1	6.3
ROE	-10.6	-12.2	-20.7	5.1	14.8
ROIC	-29.6	-48.6	-10.5	10.1	26.1
매출채권회전율	10.4	9.2	12.6	13.7	14.7
재고자산회전율	119.6	73.5	73.8	113.2	121.5
부채비율	72.4	123.6	149.7	147.6	131.1
순차입금비율	-51.0	-79.3	-35.2	-48.7	-61.6
이자보상배율	-9.4	-11.7	-9.8	10.5	26.4
총차입금	22.3	26.2	18.2	18.2	18.2
순차입금	-34.1	-46.8	-16.8	-24.4	-35.7
NOPLAT	0.2	-1.5	1.8	12.5	19.9
FCF	2.6	10.5	-17.9	9.0	11.9

Compliance Notice

- 당사는 3월 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%