

SK COMPANY Analysis



팬엔터테인먼트 (068050/KQ | Not Rated)

실적 고성장이 예상되는 한 해!

- 약 55 편 이상의 드라마 제작('겨울연가', '동백꽃 필무렵', '청춘기록'외 다수)
- IP 를 보유하는 비즈니스 모델로 수익성 상승 기대
- 2021 년 역대 최다 제작/편성이 예상되는 해(5~8 편 제작 가능)
- 글로벌 OTT 의 드라마 장기 공급 파트너사 될 가능성 매우 높은 상황!
- 2020E 매출액 250 억원, 영업이익 35 억원 전망
- 2021E 매출액 765 억원(+206% YoY), 영업이익 100 억원(+186% YoY) 전망

글로벌 OTT 의 드라마 장기 공급 파트너사가 될 가능성↑

국내 OTT 시장은 최근 연평균 25% 이상의 빠른 성장을 지속하고 있다. 특히 코로나 팬데믹을 계기로 비대면 문화가 일상 속에 자리잡으면서 OTT 시장은 더욱 각광받는 모습이다. 국내 시장에서는 넷플릭스가 약 40%의 점유율로 1위를 차지하고 있고, 이어서 웨이브(21%), 티빙(14%) 순이다. 특히 올해에는 다수의 글로벌 Player 들이 국내 시장에 뛰어들면서 시장 확대 및 경쟁 심화가 예상된다. 그 중에서도 디즈니플러스는 디즈니·마블·21세기 폭스·내셔널지오그래픽 등이 제작한 8,000여편의 콘텐츠를 보유하고 있어 넷플릭스의 강력한 경쟁자로 거론된다. 이러한 연유로 넷플릭스를 비롯한 주요 플랫폼들은 양질의 콘텐츠를 선점하기 위해 발빠르게 움직이고 있으며, 넷플릭스만 하더라도 올해 역대 최대인 8,000억 원 이상을 국내 콘텐츠에 투자할 것으로 알려져 있다. 동사는 '해를 품은 달', '동백꽃 필무렵' 등 다수의 히트작을 배출한 제작사로서 작년 하반기부터 글로벌 OTT 등 주요 플랫폼사들과 콘텐츠 공급 계약 등 다양한 논의를 진행중인 것으로 파악되며, 협상 막바지 단계로 추정되므로 주의깊게 지켜볼 필요가 있다.

IP 보유 전략으로 수익성 상승 추기!

지상파, 종편, OTT 등 콘텐츠를 필요로 하는 수요자가 빠르게 증가하면서 드라마 외주 제작사에 대한 재평가가 반영되는 시점이다. 특히, 에이스토리의 '지리산'이 중국 OTT 아이치이에 선판매되면서 후발주자들에 대한 관심이 높은 상황이다. 점차 콘텐츠 공급자 우위로 시장 구조가 재편되면서 동사도 올해부터 제작되는 대부분의 드라마를 외주 제작이 아닌 직접 IP 를 보유하는 전략으로 전환한다. 최근 상황에서 IP 를 보유한 비즈니스 모델은 매출액 및 수익성 상승 가능성이 매우 높은 것으로 판단된다.



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.co.kr
02-3773-9005

Company Data

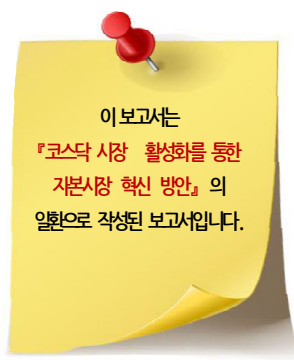
자본금	69 억원
발행주식수	2,725 만주
자사주	24 만주
액면가	500 원
시가총액	1,583 억원
주요주주	
박영석	38.91%
외국인지분률	4.70%
배당수익률	

Stock Data

주가(21/01/12)	5,810 원
KOSDAQ	973.72 pt
52주 Beta	1.17
52주 최고가	6,590 원
52주 최저가	1,206 원
60일 평균 거래대금	51 억원

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	210	353	423	132	402
yoy	%	-38.9	68.4	19.9	-68.8	204.4
영업이익	억원	-43	20	-7	-7	11
yoy	%	적전	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA	억원	-35	28	1	1	22
세전이익	억원	-67	7	-15	-10	12
순이익(지배주주)	억원	-70	7	-17	-10	11
영업이익률%	%	-20.4	5.7	-1.8	-5.3	2.7
EBITDA%	%	-16.8	7.9	0.2	0.5	5.4
순이익률	%	-33.5	1.7	-4.0	-7.9	2.8
EPS	원	-757	67	-165	-76	42
PER	배	N/A	71.5	N/A	N/A	63.2
PBR	배	1.6	1.2	1.2	1.1	1.5
EV/EBITDA	배	N/A	25.0	795.3	979.2	43.1
ROE	%	-17.7	1.7	-3.9	-2.2	2.4
순차입금	억원	192	208	106	96	219
부채비율	%	78.2	74.1	69.4	42.4	62.2



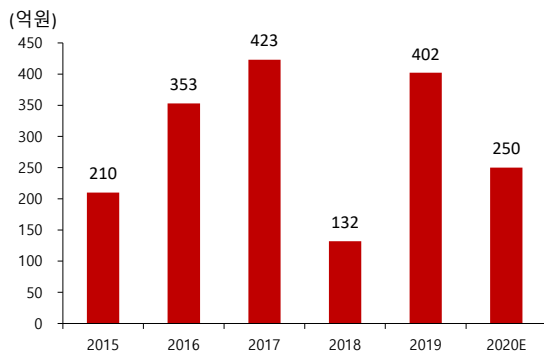
실적전망

2021E 매출액 765 억원(+206% YoY), 영업이익 100 억원(+186% YoY)으로 전망한다. 이와 더불어 2020 년 예상 실적은 매출액 250 억원 영업이익 30 억원으로 전망한다. 올해에는 최소 5 편에서 최대 8 편까지 역대 최대 드라마 제작 및 편성이 예상되는 해이다. 특히 최소 3 편은 동사가 IP 를 보유하는 수익모델로 진행할 예정이므로 빠른 실적 증가가 가능할 것이다.

올해 가장 빠르게 선보일 작품은 IP 를 보유한 '라켓소년단'으로 SBS 편성 확정 및 넷플릭스를 통해 글로벌 동시 방영된다. 약 130 억원의 제작비가 소요될 것으로 추정되며, '슬기로운 감빵생활'을 집필한 정보훈 작가가 극본을 썼다. 한편, '동백꽃 필무렵'으로 발생한 추가이익금을 아직 받지 못한 상황이다. 해당 이익금을 받게 된다면, 실적이 대폭 상승할 수 있으나 상기 추정치에는 반영하지 않았음을 밝힌다.

팬엔터테인먼트 매출액 추이

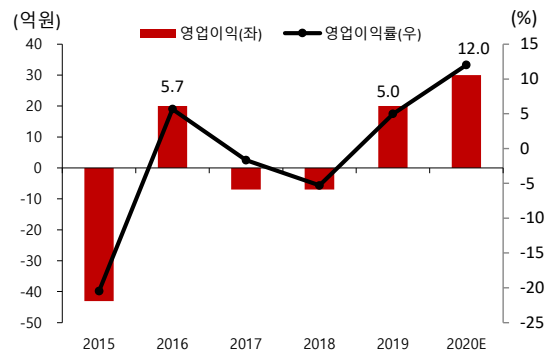
(단위: 억원)



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

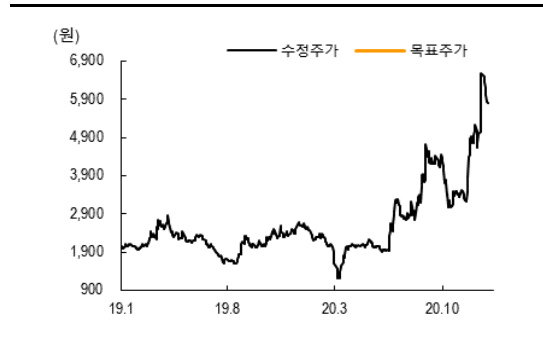
팬엔터테인먼트 영업이익, 영업이익률 추이

(단위: 억원 %)



자료 : 팬엔터테인먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.01.13	Not Rated			
2020.08.27	Not Rated			
2020.01.02	Not Rated			
2019.09.11	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 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 1월 13일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	163	167	226	111	200
현금및현금성자산	22	17	150	19	14
매출채권및기타채권	19	97	37	4	146
재고자산	10	7	5	23	16
비유동자산	504	533	576	550	575
장기금융자산	50	54	44	1	2
유형자산	428	421	414	408	402
무형자산	5	5	10	10	10
자산총계	667	700	802	662	775
유동부채	239	232	174	114	192
단기금융부채	210	199	146	92	172
매입채무 및 기타채무	14	28	13	10	16
단기충당부채					
비유동부채	54	66	154	83	105
장기금융부채	15	27	112	46	67
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	293	298	329	197	297
지배주주지분	374	402	473	465	478
자본금	47	51	69	69	69
자본잉여금	214	232	302	302	302
기타자본구성요소				1	4
자기주식					
이익잉여금	32	39	22	12	23
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	374	402	473	465	478
부채외자본총계	667	700	802	662	775

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-45	-38	12	-28	-130
당기순이익(손실)	-70	6	-17	-10	11
비현금성항목등	35	22	18	13	16
유형자산감가상각비	7	7	7	7	8
무형자산상각비	0	0	1	1	3
기타	28	15	10	6	5
운전자본감소(증가)	-5	-65	19	-28	-153
매출채권및기타채권의 감소(증가)	5	-78	57	36	-145
재고자산감소(증가)	10	3	2	-18	7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	14	-14	-3	6
기타	-5	-160	87	29	-310
법인세납부		0	-2	0	0
투자활동현금흐름	31	9	3	16	28
금융자산감소(증가)	45	3	10	17	23
유형자산감소(증가)	-1	0	0	0	-1
무형자산감소(증가)		0	-6	0	3
기타	4	16	6	4	6
재무활동현금흐름	5	23	120	-120	97
단기금융부채증가(감소)	81	-26	-80	-96	33
장기금융부채증가(감소)	-86	27	112	-24	65
자본의증가(감소)	10	22	88		
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	-10	-6	134	-132	-4
기초현금	32	22	17	150	19
기말현금	22	17	150	19	14
FCF	-59	-28	13	-31	-126

자료 : 팬엔터테인먼트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	210	353	423	132	402
매출원가	228	310	410	112	368
매출총이익	-18	43	14	20	34
매출총이익률 (%)	-8.5	12.2	3.3	14.9	8.6
판매비와관리비	25	23	21	27	24
영업이익	-43	20	-7	-7	11
영업이익률 (%)	-20.4	5.7	-1.8	-5.3	2.7
비영업손익	-24	-14	-8	-4	1
순금융비용	6	6	5	2	4
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-3	2	0	0	0
세전계속사업이익	-67	7	-15	-10	12
세전계속사업이익률 (%)	-31.9	1.9	-3.6	-7.9	3.0
계속사업법인세	3	0	2	0	1
계속사업이익	-70	6	-17	-10	11
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-70	6	-17	-10	11
순이익률 (%)	-33.5	1.7	-4.0	-7.9	2.8
지배주주	-70	7	-17	-10	11
지배주주귀속 순이익률(%)	-33.49	1.86	-3.99	-7.85	2.82
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-57	6	-17	-10	11
지배주주	-57	7	-17	-10	11
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-35	28	1	1	22

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	-38.9	68.4	19.9	-68.8	204.4
영업이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
세전계속사업이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA	적전	흑전	-97.6	-7.2	3,411.6
EPS(계속사업)	적전	흑전	적전	적지	흑전
수익성 (%)					
ROE	-17.7	1.7	-3.9	-2.2	2.4
ROA	-10.3	0.9	-2.3	-1.4	1.6
EBITDA마진	-16.8	7.9	0.2	0.5	5.4
안정성 (%)					
유동비율	68.2	71.9	129.7	97.8	104.0
부채비율	78.2	74.1	69.4	42.4	62.2
순차입금/자기자본	51.4	51.7	22.4	20.7	45.8
EBITDA/이자비용(배)	-5.3	4.5	0.1	0.2	4.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-757	67	-165	-76	42
BPS	3,965	3,972	3,445	3,380	1,754
CFPS	-675	144	-86	-21	82
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	140.3	N/A	N/A	68.5
PER(최저)	N/A	63.3	N/A	N/A	38.2
PBR(최고)	3.1	2.4	1.5	1.8	1.6
PBR(최저)	1.2	1.1	1.1	0.9	0.9
PCR	-9.2	33.2	-48.7	-179.9	32.2
EV/EBITDA(최고)	-37.7	40.1	959.8	1,535.8	45.9
EV/EBITDA(최저)	-18.2	23.0	745.1	836.6	30.1