

에프엔씨엔터

(173940)

N/R

Company visit note

29 Nov. 2018

엔터테인먼트 남효지 hjnam@ktb.co.kr

6년만의 신인 걸그룹 출격

► Issue

2012년 데뷔한 AOA 이후 6년만에 10인조 걸그룹 데뷔 준비 중

► Pitch

– 동사 주가는 연초대비 21% 상승. 3대 연예기획사의 주가가 연초대비 평균 84% 상승한 것에 비해 저조한 수준. 17~18년 소속 아티스트들의 부정적 이슈 및 활동 공백 영향이 컸음. 19년 신인그룹 데뷔 및 아티스트 활동 증가에 따른 영업 정상화 기대

► Rationale

- 가수, 배우, 예능인 매니지먼트, 드라마/예능 제작 사업을 영위하는 종합 엔터테인먼트 업체. FT아일랜드, CNBLUE, AOA, SF9 등 가수와 이동건, 정우, 정해인 등 유명 배우 소속. 유재석, 송은이, 정형돈 등 예능인 매니지먼트에서도 두각을 나타내고 있음
- 3분기 누적 기준 부문별 매출비중은 음악 31%, 매니지먼트 34%, 드라마/예능 제작 10%, 기타 25%. 지역별로는 한국 60%, 일본 37%, 중화권 1%, 기타 2% 기록
- 주요 포인트: 1) 중국 매출 확장 기대: Suning Universal Media와의 합작회사 HONGYI(상해홍승문화전파유한공사)를 통해 소속 로컬 아티스트 육성 및 매니지먼트 진행. 2019년 상반기 데뷔를 목표로 현지 아이돌 그룹 준비 중. 신인그룹은 아티스트 육성 경험 및 노하우를 보유한 한국에서 트레이닝 진행, 중국에서 활동할 계획. 또한, 우상연습생 20위권에 랭크한 이장경은 9월에 데뷔해 프로모션 앨범 발매. 지역 연예인으로 활동하며 올해부터 중국 매출 발생 중
- 2) 신인 걸그룹 데뷔 준비 중: 2019년 초 데뷔 예정. 10인조 걸그룹으로 11/21부터 공식 SNS를 통해 멤버들의 프로필을 순차 공개. 11/28부터 Mnet 리얼리티를 통해 인지도를 확보하며 데뷔 전까지 프로모션 활동을 진행할 예정
- 3) 지배 구조 및 사업 회사 재편: 지니픽처스, FNC스토리, 팬시티월드, MARCH가 연결 회사로 반영되며 콘텐츠 제작 등 전반적인 사업 재정비. FNC스토리는 드라마/예능 제작 자회사로 향후 소속 배우 및 가수와 시너지 강화 기대
- 리스크 요인: 2019년 FT아일랜드 군입대 예정으로 메인 아티스트의 공백, 데뷔 준비 중인 신인그룹들의 흥행 실패 등 (뒷장에 계속)

► Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	60.1	72.7	91.4	116.7	76.8	88.2
영업이익	11.6	5.9	(2.5)	3.1	(4.2)	2.1
EBITDA	13.1	8.9	2.5	10.1	2.9	6.3
순이익	7.9	2.2	(6.3)	(6.5)	1.2	2.2
자산총계	76.4	110.1	134.1	123.9	129.6	135.7
자본총계	55.9	86.6	106.1	97.1	102.6	108.5
순차입금	(54.7)	(67.8)	(61.5)	(57.8)	(37.0)	(40.5)
매출액증가율	62.0	31.4	22.6	24.8	(34.2)	15.0
영업이익률	19.3	8.1	(2.8)	2.6	(5.5)	2.3
순이익률	13.1	3.1	(6.9)	(5.6)	1.5	2.5
EPS증가율	-	-71.5	적전	적지	흑전	83.3
ROE	23.9	3.2	(6.6)	(6.4)	1.1	2.0

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated		
목표주가			
Earnings			

Stock Information

현재가 (11/27)	8,950원
예상 주가상승률	
시가총액	1,286억원
비중(KOSPI내)	0.06%
발행주식수	14,365천주
52주 최저가/최고가	6,000 - 13,900원
3개월 일평균거래대금	10억원
외국인 지분율	0.4%
주요주주지분율(%)	
한성호 (외 2인)	34.2
Suning Universal Media Co., Ltd.	22.0
에프엔씨엔터 자사주 편드	2.2

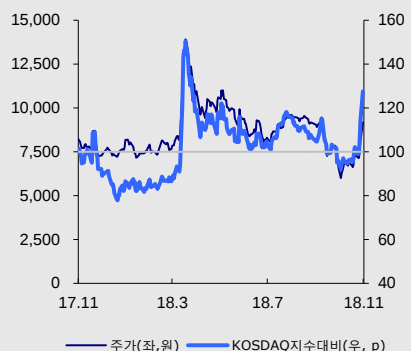
Valuation wide

	2016	2017	2018E
PER	n/a	n/a	107.2
PBR	2.1	1.9	1.3
EV/EBITDA	24.1	4.8	31.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	36.6	(14.8)	10.2	20.8
KOSPI대비 상대수익률(%)	31.1	5.7	19.7	33.1

Price Trend



ktb 투자증권

- 다만, 최근 유재석, 정형돈 등 예능인들의 활동 증가, 정해인 등 소속 배우들의 작품 활동이 많아지며 매니지먼트 비중 확대. 2018년 '밥 잘 사주는 예쁜 누나'를 통해 큰 인기를 얻은 정해인은 7월 3년 재계약을 체결, 19년 영화와 드라마 등 작품 활동 준비 중. 음악사업은 FNC아카데미를 통해 연습생 발굴 및 교육, 신인들은 일본 버스킹 및 인디클럽에서 무대경험을 쌓는 시스템을 통해 완성도 높고 차별화된 신인그룹을 데뷔 시킬 수 있는 역량 보유
- 신인 걸그룹 '체리블렛'은 11/22 웨이보 실시간 검색어 20위 등극. 공식 SNS 계정의 팔로워 수도 가파르게 증가 중. 최근 일주일 간 팔로워 수는 트위터 28,017명→47,528명, 인스타그램 11,534명→25,162명, 페이스북 5,252명→8,687명으로 관심 급상승 중
- 2019년에는 CNBLUE 제대, AOA 활동 재개, 신인 그룹 기여도 증대, 소속 배우 및 예능인들의 활동 증가로 영업이익 정상화 예상. 한한령 해소 시, HONGYI를 통한 중국 공연 및 드라마 시장 진출 기대 (끝)

Fig. 01: 국내 연예기획사의 상대주가 추이

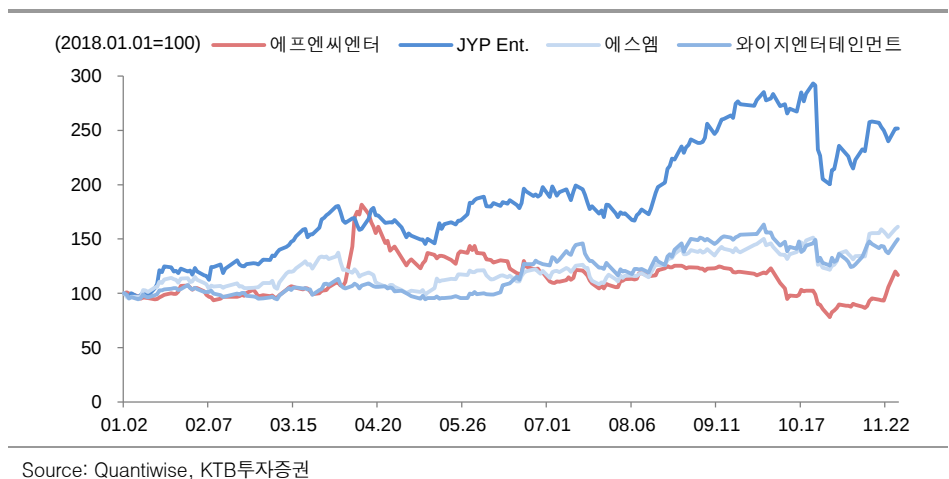
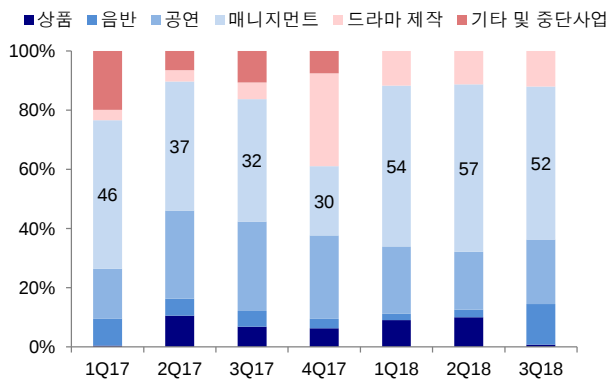


Fig. 02: 에프엔씨엔터의 수익 추정 표

(단위:십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액	19.4	32.0	34.9	30.4	19.3	18.8	18.6	20.1	91.4	116.7	76.8	88.2
상품	0.1	2.9	1.8	2.4	1.8	1.9	0.1	2.0	6.8	7.2	5.8	6.9
음반	1.6	1.6	1.4	1.2	0.4	0.5	2.6	1.1	5.9	5.8	4.5	5.7
공연	3.0	8.1	8.1	10.8	4.4	3.7	4.1	3.9	28.2	30.1	16.0	19.2
매니지먼트	8.9	11.9	11.2	9.0	10.5	10.6	9.6	11.1	44.5	41.0	41.9	46.1
드라마 제작	0.6	1.1	1.5	12.1	2.3	2.1	2.2	2.0	0.9	15.3	8.6	10.4
기타 및 중단사업	3.5	1.8	2.9	2.9					5.1	11.1		
매출원가	15.5	26.7	29.3	23.1	16.8	18.3	16.5	17.4	76.3	94.6	68.9	73.8
매출총이익	3.9	5.3	5.5	7.3	2.5	0.5	2.1	2.7	15.1	22.0	7.8	14.5
영업이익	-1.0	0.9	1.1	2.1	-0.6	-2.6	-0.8	-0.3	-2.5	3.1	-4.2	2.1
영업이익률	-5.4%	2.8%	3.3%	6.8%	-3.1%	-13.6%	-4.1%	-1.5%	-2.8%	2.6%	-5.5%	2.3%
당기순이익	-1.9	0.3	0.1	-5.1	-1.2	5.1	-1.7	-1.0	-6.3	-6.5	1.2	2.2
지배주주순이익	-2.0	0.0	-0.1	-4.9	-1.0	4.9	-1.7	-0.9	-3.9	-7.0	1.4	2.0

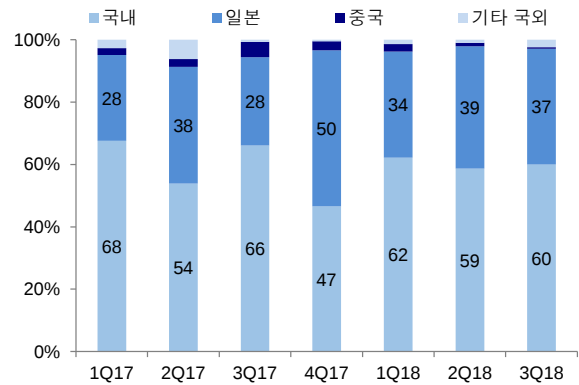
Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

Fig. 03: 부문별 매출 비중 추이



Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

Fig. 04: 지역별 매출 비중 추이



Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

Fig. 05: 소속 배우, 가수, 예능인 라인업

구분	소속 아티스트
가수	FTISLAND, CNBLUE, AOA, SF9, N.Flying, HONEYST
배우	정해인, 이동건, 조재윤, 박광현, 성혁, 정진영, 정우, 정혜성, 곽동연, 윤진서
예능인	유재석, 송은이, 문세윤, 이국주, 노홍철, 정형돈, 김용만, 조우종, 문지애, 최성민

Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

Fig. 06: 신규 로컬 아이돌 데뷔 프로세스



Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

Fig. 07: 에프엔씨엔터의 지배구조



Source: 에프엔씨엔터, KTB투자증권

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.

당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	88%	HOLD :	12%	SELL :	0%
-------	-----	--------	-----	--------	----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 마세시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

당사의 투자 의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.