에프엔씨엔터 (173940)

2019. 04. 22 | 미디어/엔터

대기만성형 신인들 포진으로 예의주시 요망

Analyst 김현용
02. 3779-8919
hyunyong.kim@ebestsec.co.kr

밴드 계보를 이어갈 엔플라잉, 옥탑방으로 주류 편승

동사는 다른 연예기획사와 달리 F.T. Island, CNBLUE 등 남성 밴드를 주력으로 한다. 두 팀 모두 10년 이상 연차가 지나고 있어 영향력 있는 계승자가 필요한 상황이다. 올해로 데뷔 5년차를 맞이한 엔플라잉이 연초 옥탑방을 히트시키며 인기도 급상승 곡선을 그리고 있다. 선배 그룹의 경로를 따라 국내 공연과 일본 투어 확대를 통한 수익화 구간에 빠르게 진입할 것으로 예상한다.

옥탑방으로 3월 음원시장 1위에 오른 엔플라잉은 오는 5월 16일 미니 4집 HOW ARE YOU?를 발매하며 박차를 가할 예정이다. 아울러 6월에는 도쿄, 오사카, 아이치현 등지에서 일본 투어를 이어갈 계획이다.

SF9, 미국/유럽 10개 도시 쇼케이스 투어 개시

올해로 4년차를 맞이한 SF9도 구미시장에서 10회차 20,000~25,000명 규모의 투어에 나서며, 글로벌 팬덤 확장에 나선다. 이에 앞서 4월초 일본 제프투어를 통해 1만명에 가까운 팬들과 교감했다. 이렇듯 신인이라고 하기에는 연차가 있지만 늦게나마 케이팝 아티스트로서의 자립성을 갖추는 것은 긍정적인 포인트다.

하반기에 돌아오는 AOA와 CNBLUE

동사의 주포는 양대 밴드그룹(CNBLUE, F.T. Island)과 AOA다. 걸그룹 AOA는 체제 정비후 하반기 앨범 발매를 포함하여 활동을 재개할 계획이다. 그리고 11월 정용화의 제대를 필두로 CNBLUE도 곧바로 활동을 재개할 가능성이 높다. F.T. Island는 올해말 순차 입대를 앞둔 하반기에 정규앨범, 스페셜앨범, 글로벌 투어를 모두 쏟아낼 것으로 예상된다.

NR

목표주가	NR
현재주가	9,010 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	O	

Stock Data

KOSDAQ (4/19)		762.57 pt
시가총액		1,294 억원
발행주식		14,365 천주
52 주 최고가 / 최저가		12,350 / 6,000 원
90 일 일평균거래대금		12 억원
외국인 지분율		0.5%
배당익률(19.12E)		0.0%
BPS(19.12E)		4,501 원
KOSDAQ 대비 상대익률	1 개월	10.5%
	6 개월	11.9%
	12 개월	1.3%
주주구성	한성호외 2 인	34.2%
	Suning Universal	22.0%
	에프엔씨엔터 자사주	2.2%

Stock Price

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2014	60.1	11.6	12.0	7.9	624	n/a	13.1	17.7	6.4	2.5	24.1
2015	72.7	5.9	5.3	2.2	178	-71.5	8.9	125.1	24.0	3.3	3.2
2016	91.4	-2.5	-4.0	-6.3	-278	적전	2.5	-32.4	27.2	1.7	-4.8
2017	87.9	1.5	0.5	-6.5	-501	적지	8.5	-18.0	8.4	1.9	-9.6
2018	74.0	-6.0	-9.0	-1.4	-92	적지	-0.9	-97.5	-108.7	2.0	-1.9

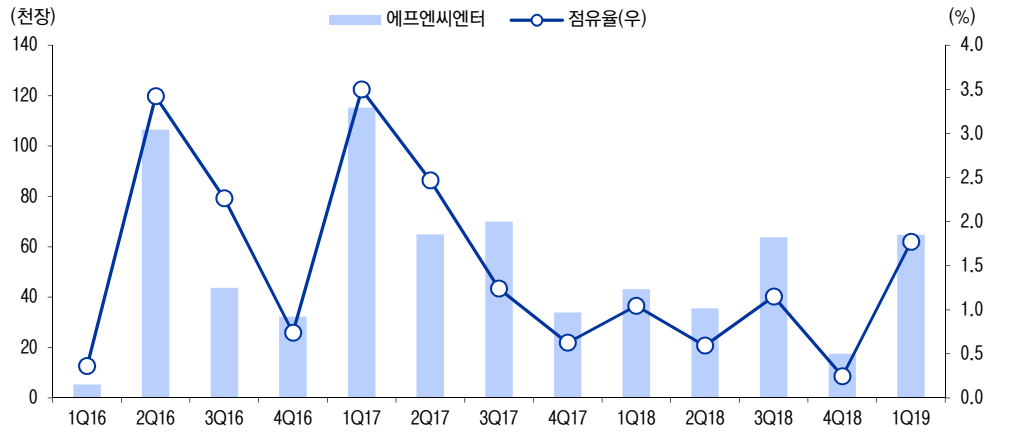
자료: 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

잘 버티며 성장해 준 신인그룹, 이제 주포들이 귀환한다

동사 1분기 음반판매량은 SF9(5만장)와 체리블렛(1.5만장)이 고군분투하며 6.5만장(YoY +51.2%)으로 양호한 수준을 기록했다. CNBLUE 입대와 AOA 활동 공백을 대기만성형 신인그룹들이 잘 버텨준 것으로 판단한다. 이제 전언한 주포들의 하반기 귀환과 F.T. Island의 입대전 활동 집중이 겹치며 판매량은 뚜렷한 상저하고 패턴을 그릴 전망이다.

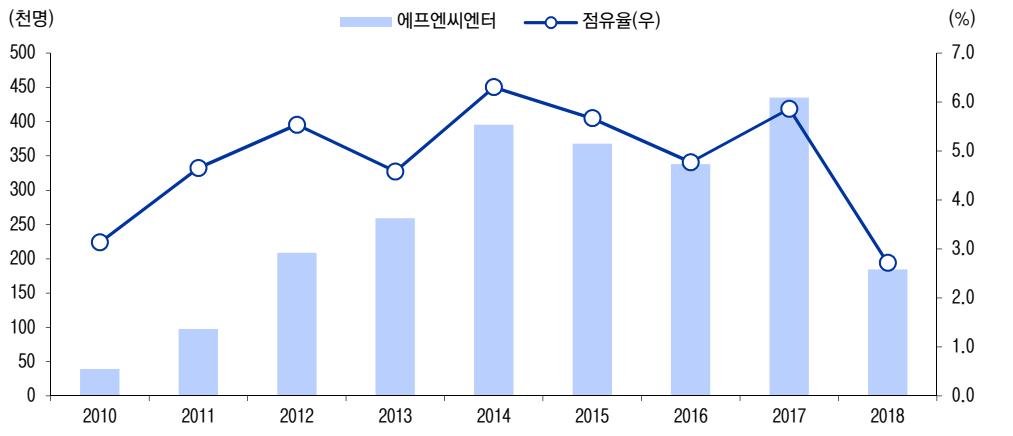
공연모객에 있어서도 2015~2016년 수준까지 회복은 어렵겠지만 F.T. Island와 엔플라잉, SF9 영향으로 전년 대비로는 성장이 가능할 것으로 예상된다. F.T. Island는 지난 3~4년간 일본을 중심으로 꾸준히 연평균 12~15만명을 모객한 아티스트다. 그리고 국내 인기에 불을 지핀 엔플라잉도 투어 규모 확대가 명약관화한 상황이고, SF9은 구미권에서 10회차 쇼케이스 투어를 돌며 물이 오른 상태다.

그림112 에프엔씨엔터 국내 앨범판매량 및 시장점유율 추이



자료: 가온차트, 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

그림113 에프엔씨엔터 글로벌 공연모객 및 시장점유율 추이



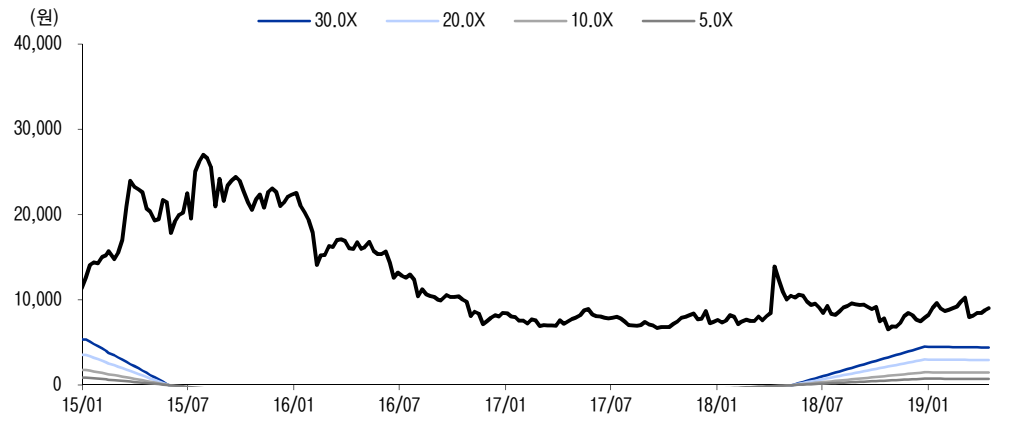
자료: 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

밸류에이션

동사 주가의 장기 시계열 추이를 보면 상장후 유재석 영입으로 2015년 역사적 고점을 그린 후 적자전환을 동반한 실적 역신장이 길어지며 주가는 길게 횡보했다. 그러던 가운데 소속 배우 정해인이 밥 잘 사주는 예쁜 누나로 일약 스타덤에 오르며 주가는 강하게 슈팅했다.

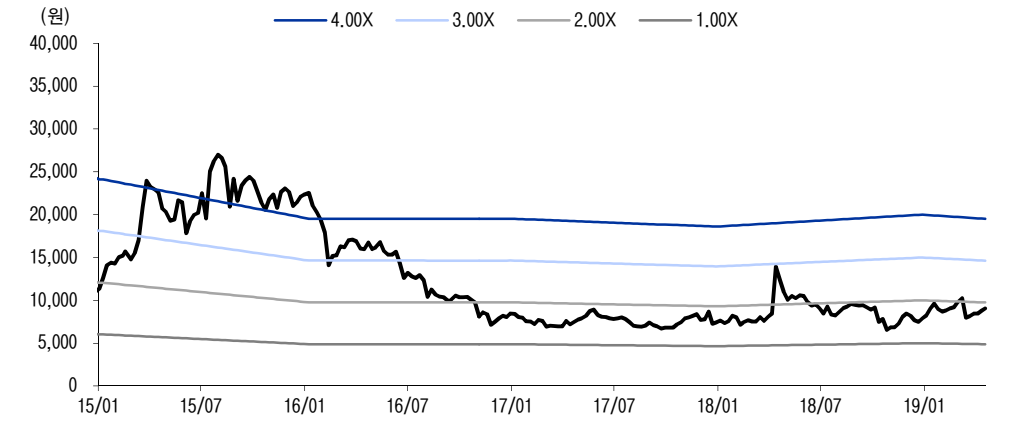
이제 동사는 CNBLUE 입대 공백이 연말께부터 순차적으로 해결되는 동시에 그 동안 지속적으로 팬덤을 확장하며 생존에 성공한 신인그룹들이 조화를 이룰 차례다. 아울러 정해인도 드라마/영화/광고를 오가며 종횡무진 활동하고 있어 하반기에는 빠른 실적 회복이 기대된다.

그림114 에프엔씨엔터 PER 밴드 차트



자료: 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

그림115 에프엔씨엔터 PBR 밴드 차트



자료: 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

에프엔씨엔터 (173940)

재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	65.3	86.3	83.6	76.1	47.2
현금 및 현금성자산	19.2	55.9	21.2	20.3	12.7
매출채권 및 기타채권	5.1	5.4	7.4	7.2	6.1
재고자산	0.8	0.7	1.0	1.0	0.7
기타유동자산	40.3	24.3	54.1	47.6	27.7
비유동자산	11.1	23.8	50.4	47.8	37.2
관계기업투자등	0.0	2.2	5.8	4.0	14.8
유형자산	4.8	4.9	18.0	16.8	4.0
무형자산	3.6	11.6	20.2	10.6	8.6
자산총계	**76.4**	**110.1**	**134.1**	**123.9**	**84.4**
유동부채	18.9	20.9	24.0	22.8	15.8
매입채무 및 기타재무	10.9	13.8	14.8	15.9	8.3
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	8.0	7.1	9.2	6.9	7.5
비유동부채	1.6	2.6	3.9	3.9	3.0
장기금융부채	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0
기타비유동부채	1.3	2.6	3.9	3.8	3.0
부채총계	**20.5**	**23.5**	**27.9**	**26.7**	**18.8**
지배주주지분	55.9	86.6	77.9	67.9	64.7
자본금	3.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	38.7	67.7	67.7	67.7	67.7
이익잉여금	15.8	13.1	6.7	0.0	-1.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	28.3	29.3	0.9
자본총계	**55.9**	**86.6**	**106.1**	**97.1**	**65.5**

손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	**60.1**	**72.7**	**91.4**	**87.9**	**74.0**
매출원가	39.7	55.0	76.3	71.8	67.8
매출총이익	**20.4**	**17.6**	**15.1**	**16.0**	**6.2**
판매비 및 관리비	8.8	11.7	17.6	14.6	12.2
영업이익	**11.6**	**5.9**	**-2.5**	**1.5**	**-6.0**
(EBITDA)	13.1	8.9	2.5	8.5	-0.9
금융손익	0.0	0.7	0.8	0.0	0.8
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.2	0.1	-0.2	-0.1	-0.2
기타영업외손익	0.2	-1.4	-2.2	-0.9	-3.6
세전계속사업이익	**12.0**	**5.3**	**-4.0**	**0.5**	**-9.0**
계속사업법인세비용	4.2	3.1	2.3	3.1	-0.2
계속사업이익	7.9	2.2	-6.3	-2.6	-8.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	-3.9	7.4
당기순이익	**7.9**	**2.2**	**-6.3**	**-6.5**	**-1.4**
지배주주	7.9	2.2	-3.9	-7.0	-1.3
총포괄이익	**7.4**	**2.6**	**-6.2**	**-7.5**	**-3.4**
매출총이익률 (%)	34.0	24.3	16.5	18.3	8.3
영업이익률 (%)	19.3	8.1	-2.8	1.7	-8.1
EBITDA 마진률 (%)	21.9	12.3	2.7	9.7	-1.3
당기순이익률 (%)	13.1	3.1	-6.9	-7.4	-1.9
ROA (%)	14.8	2.4	-3.2	-5.4	-1.2
ROE (%)	24.1	3.2	-4.8	-9.6	-1.9
ROIC (%)	830.9	28.1	-6.6	-20.1	-14.8

현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	**9.1**	**-0.6**	**-0.2**	**7.0**	**-10.4**
당기순이익(손실)	7.9	2.2	-6.3	-6.5	-1.4
비현금수익비용가감	5.7	7.1	9.9	17.2	1.5
유형자산감가상각비	0.9	0.9	1.6	2.2	1.5
무형자산상각비	0.7	2.1	3.4	4.8	3.6
기타현금수익비용	-0.2	-0.1	0.2	0.3	-7.7
영업활동 자산부채변동	-1.6	-6.3	-1.1	-0.5	-9.0
매출채권 감소(증가)	-1.1	-0.2	-1.0	0.8	3.3
재고자산 감소(증가)	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	2.4	2.9	0.3	1.8	-9.3
기타자산, 부채변동	-2.8	-9.0	-0.3	-3.2	-3.1
투자활동 현금	**-35.6**	**8.6**	**-29.9**	**-4.1**	**1.3**
유형자산처분(취득)	0.0	-1.1	-2.0	-1.7	-0.2
무형자산 감소(증가)	-2.1	-10.2	-2.2	-0.7	-9.1
투자자산 감소(증가)	-34.0	19.1	-28.0	0.0	10.2
기타투자활동	0.5	0.9	2.3	-1.6	0.4
재무활동 현금	**39.1**	**28.2**	**-4.9**	**-3.0**	**0.9**
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.0
자본의 증가(감소)	39.1	29.3	-2.4	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	4.4	2.4	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	-1.0	-2.5	-2.5	0.9
현금의 증가	**11.6**	**36.7**	**-34.7**	**-0.9**	**-7.6**
기초현금	7.6	19.2	55.9	21.2	20.3
기말현금	19.2	55.9	21.2	20.3	12.7

주요 투자지표

	2014	2015	2016	2017	2018
투자지표 (x)					
P/E	17.7	125.1	-32.4	-18.0	-97.5
P/B	2.5	3.3	1.7	1.9	2.0
EV/EBITDA	6.4	24.0	27.2	8.4	-108.7
P/CF	10.3	30.0	36.3	12.1	5,853.7
배당수익률 (%)	3.6	1.8	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	21.1	21.0	25.8	-3.9	-15.8
영업이익	109.7	-49.0	적전	흑전	적전
세전이익	119.1	-55.7	적전	흑전	적전
당기순이익	180.5	-71.4	적전	적지	적지
EPS	n/a	-71.5	적전	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	36.7	27.1	26.3	27.5	28.7
유동비율	345.5	413.4	348.6	333.6	298.9
순차입금/자기자본(x)	-97.9	-78.3	-57.9	-59.4	-41.5
영업이익/금융비용(x)	598.3	954.5	-1,087.1	1,266.0	-1,663.0
총차입금 (십억원)	0	0	0	0	0
순차입금 (십억원)	-55	-68	-61	-58	-27
주당지표(원)					
EPS	624	178	-278	-501	-92
BPS	4,433	6,852	5,422	4,725	4,501
CFPS	1,075	742	248	743	2
DPS	400	400	n/a	n/a	n/a

자료: 에프엔씨엔터, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준