

큐브엔터 (182360)

2019. 04. 22

미디어/엔터

Analyst 김현용

02. 3779-8919

hyunyong.kim@ebestsec.co.kr

비투비 보릿고개... 중국, 너만 믿는다!

비투비 실적 공백 불가피 → 라이관린 & 우기에 달렸다

비투비 멤버들은 현재 7명 중 3명이 입대한 상태로, 전년 매출의 40%를 비투비가 담당했던 사실을 감안시 올해 실적 공백은 불가피할 것으로 전망된다. (여자)아이들과 펜타곤이 분전하고 있지만, 음반 판매량이나 공연모객에서 비투비를 커버하기는 역부족인 것으로 판단된다. 역신장 가능성이 높아진 동사 매출성장률에 변수를 만들 수 있는 요인은 중국이다. 라이관린과 우기의 2분기 중국 활동량에 따라 강렬한 모멘텀과 하반기 실적 급등이 가능한 구조로 판단된다.

라이관린은 광고/드라마, 우기는 예능

현재 라이관린은 중국에서 드라마 첫사랑 이 작은 일(初恋那件小事)을 촬영 중인 것으로 알려지고 있다. 동명 태국영화를 리메이크한 이 드라마는 여름시즌에 방영을 목표로 하고 있다. 게다가 라이관린은 중국에서 다수의 광고를 수주받은 상황으로 관련 매출인식은 2~3분기부터 본격화될 전망이다.

(여자)아이들의 중국인 멤버 우기는 2분기 중 방영하는 예능 달려라 시즌3에 고정 출연한다. 중국의 국민 예능으로 볼러도 손색이 없을만큼 현지에서 최고의 인기를 구가하는 프로그램으로 직전 시즌(10회차)의 OTT 조회수만 100억뷰에 달했다. 예능 출연료도 한국의 10배 수준으로 수익성에 도움이 될 뿐만 아니라, 종영후 다수의 광고 러브콜과 다른 프로그램 출연으로 이어질 가능성이 높다는 판단이다.

1분기 실적확인 후 강한 중국 모멘텀 유효할 전망

동사 1분기 실적은 비투비 재계약금 상각 개시와 주요 아티스트들 활동량이 감소한 영향으로 BEP 전후로 부진할 것으로 전망한다. 중국인 소속 연예인 2명의 활동개시 시점에 따라 추가 강한 변동성을 보일 전망이나, 2분기부터는 하반기 실적 기대감이 점진적으로 형성될 가능성이 있다.

NR

목표주가

NR

현재주가

4,770 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

Stock Data

KOSDAQ (4/19)	762.57 pt
시가총액	1,268 억원
발행주식	26,574 천주
52 주 최고가 / 최저가	6,640 / 2,045 원
90 일 일평균거래대금	46 억원
외국인 지분율	2.6%
배당익률(19.12E)	0.0%
BPS(19.12E)	629 원
KOSDAQ 대비 상대익률	1 개월 -5.2%
	6 개월 71.1%
	12 개월 31.7%
주주구성	아이에이치큐외 4인 47.5%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2014	19.4	1.5	1.3	1.0	152	-41.3	1.9	15.0	6.1	2.4	16.5
2015	22.4	0.7	-5.4	-5.7	-282	적전	1.0	-7.6	39.9	2.6	-41.5
2016	19.5	-5.7	-6.1	-5.2	-197	적지	-5.1	-24.2	-22.9	7.4	-27.2
2017	24.4	0.2	-0.2	-1.0	-37	적지	0.9	-129.5	122.0	8.0	-5.9
2018	34.5	1.9	1.9	1.1	41	흑전	2.7	115.1	41.6	7.6	6.8

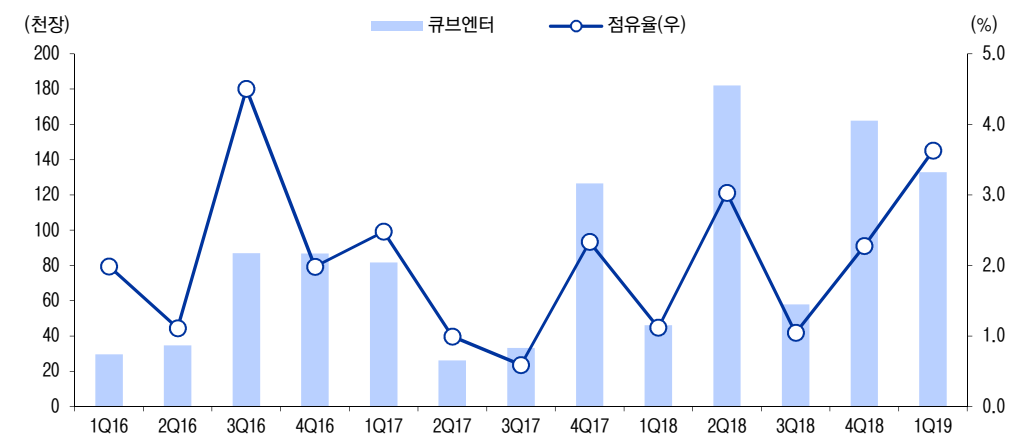
자료: 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

펜타곤과 (여자)아이들, 해외 진출 가속화

동사는 국내를 주력으로 활동했던 비투비의 실적 공백을 메우기 위해서라도 주력 아티스트들의 일본 진출을 비롯한 해외 매출처 확보에 주력하고 있다. 대표적으로 펜타곤이 올해 2월 일본에서 데뷔 싱글 COSMO를 발매하며 활발한 음반 활동을 펼치고 있으며, 하반기에는 (여자)아이들도 일본 진출을 꾀할 것으로 예상된다. 1분기 동사의 국내 음반 판매량은 13.3만장(YoY +188%)으로 비투비, (여자)아이들, 펜타곤이 골고루 기여한 점이 주효했다.

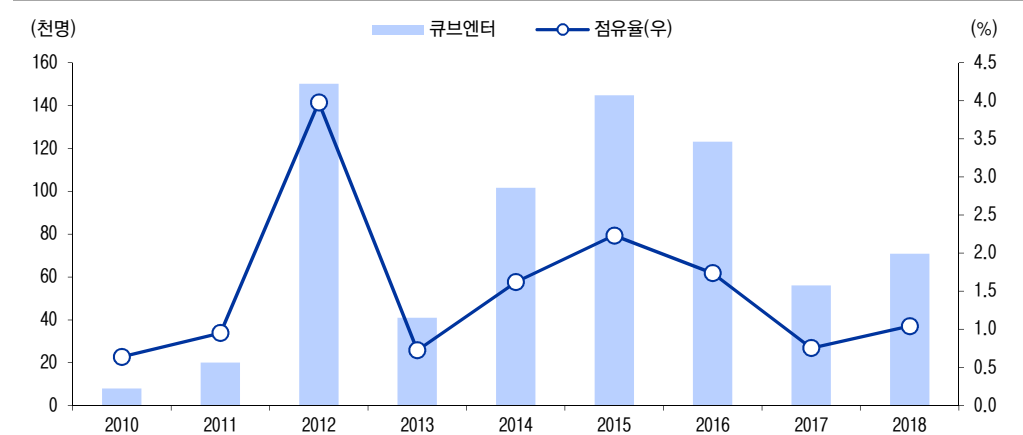
공연모객에 있어서는 비스트가 소속사를 이전하기 전 수치를 아직 회복하지 못한 상황으로 보여진다. 동사의 작년 글로벌 공연모객은 7.1만명(YoY +26.8%)으로 역사적 고점인 2012년 15만명의 절반 수준에 불과하다. 아티스트별로는 비투비가 6.6만명으로 대부분을 차지하고 있어, 펜타곤과 (여자)아이들의 공연모객수가 빨리 올라오는 것이 전고점 회복의 관건이 될 전망이다.

그림108 큐브엔터 국내 앨범판매량 및 시장점유율 추이



자료: 가온차트, 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

그림109 큐브엔터 글로벌 공연모객 및 시장점유율 추이



자료: 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

밸류에이션

동사 주가의 장기 시계열 추이를 보면 비스트가 있었던 2016년 하반기에 고점을 기록한 후 2년여 간 횡보하다가 올해 들어 신고점을 경신한 모습을 확인할 수 있다. 3년전과 지금을 비교하면 동사의 음반판매량은 현저히 늘었고 공연모객은 다소 줄어든 것으로 보여진다.

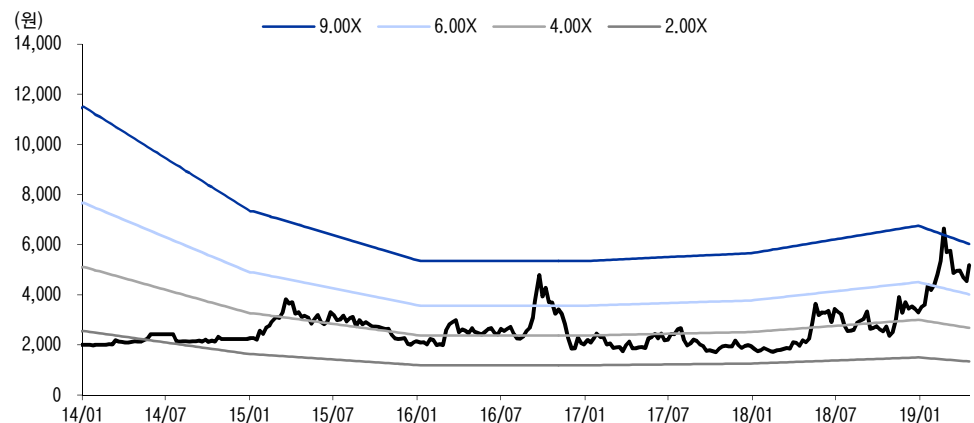
케이팝 아티스트들의 글로벌 위상 강화와 아이돌 팬덤이 더욱 견고해진 효과로, 한국과 일본에서 팔리는 앨범판매량의 단위는 증가했다. 현 주가레벨에서도 꾸준한 우상향을 위한 조건은 투어 모객력에서 과거 비스트에 버금가는 아티스트를 보유하게 되는 일일 것으로 판단된다.

그림110 큐브엔터 PER 밴드 차트



자료: 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

그림111 큐브엔터 PBR 밴드 차트



자료: 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터

큐브엔터 (182360)

재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	9.2	20.8	15.3	16.5	18.6
현금 및 현금성자산	3.7	13.2	4.4	7.8	12.3
매출채권 및 기타채권	3.1	3.3	3.9	2.7	2.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	2.5	4.3	7.0	6.0	3.4
비유동자산	2.7	6.9	6.2	5.6	10.2
관계기업투자등	0.0	0.5	0.5	0.5	0.0
유형자산	0.7	0.5	1.3	1.0	0.9
무형자산	0.1	0.0	0.9	0.8	1.3
자산총계	11.9	27.6	21.5	22.1	28.8
유동부채	4.7	5.4	3.4	5.7	11.2
매입채무 및 기타채무	1.9	2.8	2.1	3.6	4.1
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	2.7	2.5	1.3	2.1	7.1
비유동부채	0.6	1.4	0.8	0.6	0.9
장기금융부채	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.6	0.6	0.8	0.6	0.9
부채총계	5.2	6.8	4.2	6.3	12.1
지배주주지분	6.7	20.9	17.2	15.8	16.7
자본금	1.8	2.6	2.7	2.7	2.7
자본잉여금	0.8	19.9	20.7	20.7	20.7
이익잉여금	4.1	-1.8	-6.8	-7.8	-6.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	6.7	20.9	17.2	15.8	16.7

현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	0.9	0.8	-6.8	2.1	7.5
당기순이익(손실)	1.0	-5.7	-5.2	-1.0	1.1
비현금수익비용가감	0.8	6.8	0.9	1.4	2.0
유형자산감가상각비	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.2	0.4	0.5
기타현금수익비용	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	0.1	-0.3	-2.5	1.9	4.7
매출채권 감소(증가)	0.2	-0.4	-0.8	1.1	-0.2
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-1.1	1.0	-0.8	1.2	0.3
기타자산, 부채변동	1.0	-0.9	-0.9	-0.5	4.6
투자활동 현금	-0.5	9.0	-2.2	1.3	-3.0
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	-1.3	0.0	-0.2
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-1.1	-0.3	-1.0
투자자산 감소(증가)	-0.6	9.1	0.8	2.0	3.4
기타투자활동	0.1	0.0	-0.5	-0.3	-5.2
재무활동 현금	0.0	-0.2	0.2	-0.1	0.0
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.2	0.2	-0.1	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	0.4	9.5	-8.8	3.4	4.5
기초현금	3.3	3.7	13.2	4.4	7.8
기말현금	3.7	13.2	4.4	7.8	12.3

자료: 큐브엔터, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	19.4	22.4	19.5	24.4	34.5
매출원가	15.1	18.2	20.5	20.2	28.7
매출총이익	4.3	4.2	-1.1	4.2	5.8
판매비 및 관리비	2.8	3.5	4.6	4.0	3.9
영업이익	1.5	0.7	-5.7	0.2	1.9
(EBITDA)	1.9	1.0	-5.1	0.9	2.7
금융손익	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
이자비용	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	-6.2	-0.5	-0.4	-0.1
세전계속사업이익	1.3	-5.4	-6.1	-0.2	1.9
계속사업법인세비용	0.3	0.4	-0.9	0.8	0.8
계속사업이익	1.0	-5.7	-5.2	-1.0	1.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.0	-5.7	-5.2	-1.0	1.1
지배주주	1.0	-5.7	-5.2	-1.0	1.1
총포괄이익	1.0	-5.7	-5.1	-0.9	1.1
매출총이익률 (%)	22.2	18.7	-5.5	17.4	16.9
영업이익률 (%)	7.9	3.2	-29.3	0.9	5.6
EBITDA 마진률 (%)	9.6	4.6	-26.2	3.9	8.0
당기순이익률 (%)	5.3	-25.5	-26.6	-4.0	3.2
ROA (%)	8.9	-28.9	-21.1	-4.5	4.3
ROE (%)	16.5	-41.5	-27.2	-5.9	6.8
ROIC (%)	57.0	11.4	-59.7	2.7	26.9

주요 투자지표

	2014	2015	2016	2017	2018
투자지표 (x)					
P/E	15.0	-7.6	-24.2	-129.5	115.1
P/B	2.4	2.6	7.4	8.0	7.6
EV/EBITDA	6.1	39.9	-22.9	122.0	41.6
P/CF	8.5	41.1	n/a	315.5	44.8
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-14.2	15.6	-13.1	25.4	41.1
영업이익	-34.6	-53.8	적전	흑전	814.6
세전이익	-41.2	적전	적지	적지	흑전
당기순이익	-41.3	적전	적지	적지	흑전
EPS	-41.3	적전	적지	적지	흑전
안정성 (%)					
부채비율	78.2	32.6	24.7	40.2	72.4
유동비율	198.4	387.3	442.6	289.4	165.9
순차입금/자기자본(x)	-67.4	-64.8	-56.5	-70.4	-75.5
영업이익/금융비용(x)	n/a	12.9	-299.1	30.1	95.5
총차입금 (십억원)	0	1	0	0	0
순차입금 (십억원)	-5	-14	-10	-11	-13
주당지표(원)					
EPS	152	-282	-197	-37	41
BPS	954	815	648	594	629
CFPS	266	52	n/a	17	118
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a